

**ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ****Ελληνική Οικονομία**

*Η πορεία σταθεροποίησης, ανάκαμψης και ανταγωνιστικής ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας επιβεβαιώθηκε εκ νέου στο προηγούμενο 7ήμερο, αφενός με την αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελλ. Δημοσίου από την S&P, στο «B» με σταθερές προοπτικές από «B-» με σταθερές προοπτικές, και, αφετέρου, με την ανακοίνωση των στοιχείων που δείχνουν: α) την αξιοσημείωτη αύξηση της απασχόλησης και τη μείωση της ανεργίας στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014, β) την ανάκαμψη και της οικοδομικής δραστηριότητας με βάση τον όγκο των εκδοθεισών νέων αδειών οικοδομών που αποτελεί πρόδρομο δείκτη για την αύξηση και των επενδύσεων σε κατοικίες μετά από 2-4 3μηνα, οι οποίες σημείωσαν νέα τεράστια πτώση κατά -42% στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014, και γ) την πέραν πάσης αμφισβήτησης πολύ ικανοποιητική εκτέλεση του Π2014 στο 8μηνο.2014, που σηματοδοτεί τη δυνατότητα επίτευξης για 3<sup>ο</sup> συνεχόμενο έτος πρωτογενούς πλεονάσματος στη γενική κυβέρνηση σημαντικά υψηλότερο από αυτό που έχει προγραμματιστεί. Τέλος, το γεγονός ότι ο αρνητικός πληθωρισμός με βάση τον ΔΤΚ περιορίστηκε στο -0,3% τον Αύγ.2014, με τον δομικό πληθωρισμό ήδη σε θετικό έδαφος, στο 0,4%, δείχνει ότι οι όποιοι κίνδυνοι θεωρήθηκαν από πολλές πλευρές για πιθανή εμμόνη του αρνητικού πληθωρισμού στη χώρα για πολλά έτη, με αρνητικές επιπτώσεις στην ανάπτυξη, δεν είχαν ουσιαστική βάση. Ειδικότερα:*

*Η S&P αναγνωρίζει τώρα την ουσιαστική σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας με περιορισμό των κινδύνων που έως πρόσφατα θεωρούσε ότι υπήρχαν στην πορεία της δημοσιονομικής προσαρμογής. Ειδικότερα, εκτιμά ότι η Ελλάδα έχει τώρα τη δυνατότητα να επιτύχει πρωτογενή πλεονάσματα στη γενική κυβέρνηση της τάξης του 2,0% του ΑΕΠ στην περίοδο 2014-2017 και επίσης πλεονάσματα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ). Υποθέτει αύξηση του ΑΕΠ της χώρας κατά 0,2% το 2014, 1,9% το 2015, 2,3% το 2016, και 2,7% το 2017, που αποτελεί σημαντική αναθεώρηση προς τα πάνω σε σχέση με προηγούμενες εκτιμήσεις της. Με αυτά τα δεδομένα η S&P εκτιμά μείωση του δημοσίου χρέους της χώρας στο 164% του ΑΕΠ το 2017, από 176,7% του ΑΕΠ το 2014 και 173,2% του ΑΕΠ το 2015. Η διαβάθμιση (rating) της S&P θα αυξηθεί περαιτέρω αν η αύξηση του ΑΕΠ αποδειχθεί υψηλότερη από τις σημερινές της εκτιμήσεις και αν το θεσμικό πλαίσιο της χώρας*

*βελτιωθεί και ενισχυθεί περαιτέρω με στόχο την ενίσχυση των αναπτυξιακών προοπτικών της ελληνικής οικονομίας. Προοπτικές ανάπτυξης που θα στηρίζονται στην εκμετάλλευση των πολύ σημαντικών συγκριτικών πλεονεκτημάτων της χώρας και στην αύξηση της απασχόλησης και των εγχώριων εισοδημάτων με αύξηση της διεθνώς ανταγωνιστικής εγχώριας παραγωγής.*

Ασφαλώς, η διαβάθμιση, η πιστοληπτική ικανότητα και οι προοπτικές ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας θα καταποντιστούν και πάλι αν η χώρα οπισθοδρομήσει σε πρακτικές ανεξέλεγκτου φουσκώματος της εγχώριας ζήτησης με παροχές προς τους πάντες και με εκθεμελίωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, ιδιαίτερα στις αγορές εργασίας και προϊόντων και στο ασφαλιστικό σύστημα της χώρας που αποτελούν σήμερα τα ατράνταχτα πλεονεκτήματά της για δυναμική ανταγωνιστική ανάπτυξη, όχι μόνο στα επόμενα χρόνια αλλά και στις επόμενες δεκαετίες.

**Στην αγορά εργασίας, τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΛΣΤΑΤ για το 1<sup>ο</sup> 6μηνο 2014 δείχνουν σημαντική μείωση του ποσοστού ανεργίας, αλλά και αξιοσημείωτη αύξηση της απασχόλησης σε μηνιαία και σε ετήσια βάση τον Μάιο.2014 και τον Ιούν.2014.** Ειδικότερα, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σημαντικά στο 26% τον Ιούν.2014, από στο 27,1% τον Μάιο.2014, 27,2% τον Απρ.2014, 27,8% τον Μάρτ.2014 και από 26,5% τον Ιούν.2013. Επίσης, στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 το μέσο ποσοστό ανεργίας διαμορφώνεται στο 27,3%, έναντι 27,5% στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2013. Ειδικότερα, το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014 το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 26,6%, από 27,8% το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014 και 27,3% το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2013. Με αυτές τις τάσεις εκτιμάται τώρα ότι το ποσοστό ανεργίας, με βάση τα στοιχεία της ΕΕΔ της ΕΛΣΤΑΤ, θα μειωθεί στο 27,0% το 2014, από 27,4% το 2013, με αύξηση της απασχόλησης κατά 0,2% το 2014, μετά την πτώση της κατά -4,98% το 2013. Ωστόσο, η βελτίωση αυτή υπολείπεται ακόμη σημαντικά από τη πολύ σημαντικότερη βελτίωση που προκύπτει από τα στοιχεία των ρών απασχόλησης του συστήματος ΕΡΓΑΝΗ που δείχνουν καθαρή αύξηση της μισθωτής απασχόλησης κατά 176,3 χιλ. άτομα στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 και κατά 190,9 χιλ. άτομα στο 8μηνο.2014. Αντί αυτού με βάση τα στοιχεία της ΕΕΔ της ΕΛΣΤΑΤ στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 σημειώθηκε πτώση της μέσης απασχόλησης κατά -16,8 χιλ. άτομα.

Επίσης, σημαντική πτώση σε ετήσια βάση σημειώνεται στον αριθμό των εγγεγραμμένων ανέργων στον ΟΑΕΔ τόσο εκείνων που συνεχίζουν να αναζητούν εργασία, όσο και εκείνων που δεν αναζητούν πια εργασία. Όπως φαίνεται στον

κατωτέρω Πίνακα 2, οι εγγεγραμμένοι άνεργοι που ζητούν εργασία μειώθηκαν στις 835,28 χιλ. τον Ιούλ.2014, από 869,19 χιλ. τον Ιούλ.2013 (πτώση κατά -3,9%). Η πτώση τον Ιούν.2014 ήταν -5,6% σε ετήσια βάση και τον Μάιο.2014 ήταν -7,0% σε ετήσια βάση. Επίσης, οι εγγεγραμμένοι άνεργοι που δεν αναζητούν εργασία μειώθηκαν στις 143,34 και 143,74 χιλ. τον Ιούν.2014 και τον Ιούλ.2014 αντίστοιχα, από 169,61 χιλ. και 154,69 χιλ. τον Ιούν.2013 και Ιούλ.2013 αντίστοιχα.

| Πίνακας 2. Εξέλιξη εγγεγραμμένων ανέργων που αναζητούν εργασία. |        |         |        |         |        |         |
|-----------------------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
|                                                                 | 2012   | %Δ 2012 | 2013   | %Δ 2013 | 2014   | %Δ 2014 |
| Ιαν.                                                            | 761,77 | 10,5%   | 829,79 | 8,9%    | 854,66 | 3,0%    |
| Φεβρ.                                                           | 770,37 | 11,2%   | 855,29 | 11,0%   | 857,45 | 0,3%    |
| Μάρτ.                                                           | 785,20 | 9,9%    | 870,15 | 10,8%   | 853,75 | -1,9%   |
| Απρ.                                                            | 778,39 | 10,4%   | 885,31 | 13,7%   | 828,30 | -6,4%   |
| Μάι                                                             | 776,30 | 13,3%   | 876,36 | 12,9%   | 814,69 | -7,0%   |
| Ιούν.                                                           | 782,49 | 13,9%   | 868,56 | 11,0%   | 820,16 | -5,6%   |
| Ιούλ.                                                           | 794,00 | 13,5%   | 869,19 | 9,5%    | 835,28 | -3,9%   |

ΠΗΓΗ: ΟΑΕΔ

**Στον τομέα της οικοδομικής δραστηριότητας, που συνέβαλε στην πτώση του ΑΕΠ στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 κατά 1,1 ποσοστιαία μονάδα,** φαίνεται ότι καταγράφονται τώρα αξιοσημείωτες ενδείξεις σταθεροποίησης στα πολύ χαμηλά επίπεδα επενδύσεων και συναλλαγών που διαμορφώθηκαν κατά το 2013 και στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014. Η διαδικασία της σταθεροποίησης με προοπτική ανάκαμψης φαίνεται ότι αρχίζει από τον τομέα των αδειών οικοδομών που αποτελούν προπορευόμενο δείκτη για τις εξελίξεις στην αγορά ακινήτων και, ειδικότερα, στις επενδύσεις σε ακίνητα μερικούς μήνες αργότερα (βλέπε το Διάγραμμα 1).



και οι καταστηματαρχες εκείνοι που θεωρούν ότι επιχειρηματικά αποδίδει η λειτουργία τους το Σάββατο ανοίγουν το Φαρμακείο τους και την ημέρα αυτή, με κύρια επιδίωξη την εξυπηρέτηση των πελατών τους και την αύξηση των εσόδων της επιχείρησής τους. Το ίδιο συμβαίνει με τα ΤΑΞΙ. Πολλά από αυτά λειτουργούν την Κυριακή πολύ περισσότερες ώρες από ότι τις άλλες ημέρες. Γιατί; Διότι έχουν διαπιστώσει ότι με αυτό το πλάνο λειτουργίας τους η απόδοσή τους είναι μεγαλύτερη. Άλλοι ιδιοκτήτες ή εργαζόμενοι στο ΤΑΞΙ δεν εργάζονται ποτέ το Σάββατο και την Κυριακή διότι εργάζονται 10-13-ωρες την ημέρα από την Δευτέρα έως την Παρασκευή. Άλλοι εργάζονται με άλλο σχεδιασμό λειτουργίας. Ο καθένας έχει το δικό του επιχειρηματικό σχέδιο. Η απόδοση δε της επιχείρησής του είναι μαθηματικά βέβαιο ότι εξαρτάται από το βαθμό κατά τον οποίο εξυπηρετεί τους πελάτες της. Το ίδιο συμβαίνει και με τα θέατρα, τους κινηματογράφους, τα ζαχαροπλαστεία, τις συγκοινωνίες και πολλά άλλα επαγγέλματα που έχουν τη δυνατότητα να λειτουργήσουν αποδοτικά κατά τις 7-ημέρες της εβδομάδος, χωρίς να παραβιάζεται κανένα δικαίωμα στην ξεκούραση και στη θρησκευτική λατρεία των εργαζομένων και των ιδιοκτητών τους. Όταν, βέβαια, τους δίδεται η δυνατότητα να εξυπηρετήσουν αποτελεσματικά και αποδοτικά τους πελάτες τους. Όταν δηλαδή οι βασικοί κανόνες του ανταγωνισμού δεν παραβιάζονται με ρυθμίσεις, με τις οποίες κατά κανόνα επιβάλλονται αζεπέραστα εμπόδια στην είσοδο ή/και στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων στον κλάδο, και με τις οποίες οι επιχειρήσεις μετατρέπονται ουσιαστικά σε δημόσιες υπηρεσίες.

Όπως προκύπτει και από πρόσφατη έρευνα της **Εθνικής Συνομοσπονδίας Ελληνικού Εμπορίου (ΕΣΕΕ)**, ο αριθμός των καταστημάτων που άνοιξαν τελικά την Κυριακή στις ανωτέρω τουριστικές περιοχές που επιτρεπόταν η λειτουργίας τους με βάση την ανωτέρω απόφαση, ήταν «μικρός». Επιπλέον, σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας ούτε ο κύκλος εργασιών, ούτε τα κέρδη όσον άνοιξαν παρουσίασαν καμιά ιδιαίτερη αύξηση. Αντίθετα, η συντριπτική πλειοψηφία των επιχειρηματιών απάντησε ότι με το άνοιγμα την Κυριακή οι συνολικές πωλήσεις τους μειώθηκαν. Επομένως, αν κάποιοι που άνοιξαν κάποια Κυριακή δεν είχαν την αναμενόμενη απόδοση επιπλέον του αυξημένου κόστους λόγω αυτού του εγχειρήματος (ή, όπως προκύπτει από την έρευνα της ΕΣΕΕ είχαν μείωση στις πωλήσεις τους και αύξηση του κόστους λειτουργίας τους), προφανώς δεν θα άνοιζαν την επόμενη (εξ) Κυριακή (εξ). Επομένως, από πουθενά δεν προκύπτει ηθική ή οικονομική ζημία γι' αυτούς που άνοιξαν την Κυριακή, ούτε γι' αυτούς που δεν άνοιξαν. Η Κ1-1119 προέβλεπε την απελευθέρωση (και όχι την υποχρέωση) της λειτουργίας των καταστημάτων και την Κυριακή σε ορισμένες κρίσιμες για τον τουρισμό περιοχές. Κανένα δικαίωμα - ούτε του ελεύθερου χρόνου κατά την κοινή αργία της Κυριακής, ούτε της θρησκευτικής λατρείας δεν παραβιάστηκε. **Αντίθετα, με την**

**απαγόρευση της λειτουργίας των καταστημάτων την Κυριακή παραβιάζεται κατάφωρα το δικαίωμα του καταστηματαρχή που βλέπει ευκαιρίες εξυπηρέτησης των πελατών του και αύξησης των εσόδων του με τη λειτουργία του και κατά την Κυριακή, ιδιαίτερα αν βρίσκεται σε τουριστική περιοχή σε περίοδο μεγάλης αύξησης του τουρισμού. Είτε με αργία σε κάποια άλλη ημέρα της εβδομάδος ή όχι.** Ο καταστηματαρχής αυτός έχει σαφείς περιορισμούς όσον αφορά την απασχόληση των εργαζομένων που χρησιμοποιεί και σε καμιά περίπτωση δεν δύναται να τους υποχρεώσει να εργαστούν την Κυριακή παράνομα ή χωρίς τη θέλησή τους. Επομένως, είτε θα προσλάβει επιπλέον εργαζόμενους είτε θα λειτουργήσει την επιχείρησή του ο ίδιος με μέλη της οικογένειάς του. Από την άλλη πλευρά ο καταστηματαρχής αυτός δεν ανοίγει ποτέ το κατάστημά του την Κυριακή πριν τις 12 μμ αφού αφενός αποτελεί πρότυπο τήρησης των θρησκευτικών του καθηκόντων και αφετέρου έως το μεσημέρι οι τουρίστες συνήθως κοιμούνται. Αυτός ο καταστηματαρχής είναι ο μόνος που υφίσταται δυσεπανάρθωτη ηθική και οικονομική βλάβη και αυτό προκύπτει από την απαγόρευση του ανοίγματος του καταστήματός του την Κυριακή.

Το άνοιγμα των καταστημάτων την Κυριακή επιβάλλεται λόγω **της μεγάλης ανάγκης που έχει η χώρα για ανάπτυξη του τουρισμού και για αύξηση της αποδοτικότητας της λειτουργίας του κλάδου του λιανικού εμπορίου που αποτελούν πολύ σημαντικούς κλάδους για τη χώρα που συμβάλλουν, ή μπορεί να συμβάλουν, στην έξοδο της χώρας από την κρίση και στην επάνοδο της απασχόλησης σε ανοδική πορεία.** Οι λόγοι αυτοί είναι ιδιαίτερα εμφανείς σε μια χρονιά κατά την οποία θα επισκεφτούν την Ελλάδα 19,5 εκατ. τουρίστες και επιπλέον άνω των 2,0 εκατ. επισκεπτών μέσω της κρουαζιέρας. Επομένως, η ανάγκη λειτουργίας και την Κυριακή και των εμπορικών καταστημάτων στις ανωτέρω περιοχές είναι αυτονόητη.

Είναι χαρακτηριστικό ότι οι ανωτέρω συνομοσπονδίες επικαλούνται τη μείωση της μέσης κατά ταξίδι δαπάνης των ξένων τουριστών στο 1<sup>ο</sup> 7μηνο.2014 κατά € 10, ή κατά 1,7%, για να εξηγήσουν τη μεγάλη διαφορά που παρουσιάζεται όσον αφορά τη μεγάλη αύξηση σε ετήσια βάση από τη μια μεριά του Δείκτη Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στον τουρισμό σε όλη την περίοδο από το 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2013 έως και το 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2014 και την ταυτόχρονη πτώση στην ίδια περίοδο του ΔΚΕ στο λιανικό εμπόριο. Ειδικότερα, με βάση την ανωτέρω σχέση υποστηρίζουν τα ακόλουθα: Πρώτον, ότι οι ξένοι τουρίστες στην Ελλάδα δαπανούν λιγότερα από τούρσι. Ωστόσο, αυτό δεν ισχύει διότι οι εισπράξεις από τον εξωτερικό τουρισμό ήταν αυξημένες στο 7μηνο.2014 κατά 13,4% σε ετήσια βάση. Δεύτερον, ότι οι έλληνες τουρίστες είναι λιγότεροι και δαπανούν λιγότερα. Ωστόσο, ούτε αυτό δεν ισχύει δεδομένης της μεγάλης αύξησης του συνολικού κύκλου εργασιών στον τουρισμό. Επομένως, η πτώση των καταγεγραμμένων



πωλήσεων στο λιανικό εμπόριο θα πρέπει να συσχετιστεί περισσότερο με τη μεγάλη πτώση των εισπράξεων από τον ΦΠΑ λοιπών προϊόντων (εκτός καυσίμων και πλοίων) τον Ιούν-Ιουλ.2014 και, επίσης, με την επιχειρηματική φιλοσοφία που αποκαλύπτουν οι μάχες που δίνουν οι συνομοσπονδίες των εμπορικών επιχειρήσεων για να εξασφαλίσουν το ερμητικό κλείσιμο των καταστημάτων τις Κυριακές. **Πώς να αυξηθεί η δαπάνη ανά τουρίστα όταν τα καταστήματα είναι κλειστά κατά το ¼ του χρόνου κατά τον οποίο ο τουρίστας παραμένει στην Ελλάδα; Ή γενικότερα, πώς να αυξηθεί η δαπάνη ανά τουρίστα όταν δεν επιδιώκουμε να προσελκύσουμε τους τουρίστες στα καταστήματα με την προσφορά υψηλής ποιότητας προϊόντων (αγαθών και υπηρεσιών), όλες τις ημέρες της εβδομάδος (ιδιαίτερα κατά την περίοδο αιχμής) και σε ανταγωνιστικό κόστος;**

Ωστόσο, το ΣτΕ, σε πρόσφατη απόφασή του, αναγνώρισε την **ανάγκη εξυπηρέτησης του αυξημένου αριθμού τουριστών και τις Κυριακές, και έκρινε ότι το άνοιγμα των καταστημάτων θα μπορεί να εξασφαλιστεί με απόφαση του αντιπεριφερειάρχη κάθε περιοχής**. Ο τελευταίος θα έχει τη δυνατότητα να επιτρέψει στην περιοχή του τη λειτουργία των καταστημάτων έως 250 τ.μ. και υπό τον όρο αυτά τα καταστήματα να μην ανήκουν σε αλυσίδα καταστημάτων, να μη λειτουργούν ως «κατάστημα εντός καταστήματος» και να μην βρίσκονται σε εκπτώτικα καταστήματα, εκπτώτικα κέντρα ή εκπτώτικα χωριά.

## Παγκόσμια Οικονομία

Τα βλέμματα των επενδυτών στράφηκαν στη διήμερη (16-17.9) συνεδρίαση της Νομισματικής Επιτροπής της Fed στην Ουάσιγκτον κατά την οποία αναμένεται συζητήθηκαν μεταξύ των άλλων και το θέμα αύξησης των επιτοκίων. Υπενθυμίζεται ότι η Fed έχει περιορίσει το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων από τα \$85 δισ. σε \$25 δισ. μηνιαίως ενώ ανακοίνωσε την περαιτέρω μείωση του προγράμματος στα \$15 δισ. ώστε αυτό να ολοκληρωθεί στο τέλος Οκτωβρίου. Η διακοπή του προγράμματος, αναμένεται να ακολουθηθεί από την έναρξη της διαδικασίας αύξησης των επιτοκίων. Ωστόσο, η διαδικασία αύξησης των επιτοκίων δεν αναμένεται να αρχίσει άμεσα, καθώς η ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ θέλει να δώσει τη δυνατότητα στην οικονομία να λειτουργήσει για ένα σχετικά μεγάλο χρονικό διάστημα σε περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, προκειμένου να επωφεληθούν τόσο η αγορά εργασίας, όσο και η αγορά ακινήτων, ειδικά εάν ο πληθωρισμός διαμορφώνεται κάτω από το μακροπρόθεσμο στόχο του 2%. Το πιθανότερο σενάριο είναι μια αύξηση των επιτοκίων να πραγματοποιηθεί στη διάρκεια του 2ου δμηνου 2015. Τα μέλη της Νομισματικής Επιτροπής, προβλέπουν πλέον έναν ταχύτερο ρυθμό αύξησης των επιτοκίων απ' ότι προέβλεπαν τον Ιούν.2014.

Ειδικότερα, τα μέλη της επιτροπής προβλέπουν ότι τα επιτόκια θα διαμορφωθούν στο 1,375% έναντι πρόβλεψης 1,125% τον Ιούν.2014, ενώ το 2016 στο 2,875% από 2,50% (Ιουν.2014) και το 2017 στο 3,75%.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η αντίστροφη μέτρηση για το δημοψήφισμα με το ερώτημα αν θα πρέπει η Σκωτία να είναι ανεξάρτητη χώρα, βρίσκεται στην τελική ευθεία με τις δημοσκοπήσεις να δείχνουν πως η διαφορά μεταξύ «Ναι» και «Όχι» είναι οριακή. Αν κερδίσει το «Ναι», η διαδικασία ανεξαρτητοποίησης θα λάβει ισχύ το 2016, ωστόσο οι γεωπολιτικές αναταράξεις θα είναι σημαντικές, καθώς δεν αποκλείονται αποσχιστικές τάσεις και σε άλλες χώρες της Ευρώπης (Ισπανία, Βέλγιο). Ο πρώην επικεφαλής της Fed, Alan Greenspan εκτιμά ότι μια ανεξάρτητη Σκωτία θα ήταν ένα οικονομικό λάθος αλλά και μια γεωπολιτική καταστροφή. Σύμφωνα με τον τέως αξιωματούχο της Fed ο αντίκτυπος θα είναι δυσμενέστερος των εκτιμήσεων, λαμβανομένου υπόψη και της ραγδαίας μείωσης της παραγωγής πετρελαίου στη Βόρεια Θάλασσα. Η απόσχιση της Σκωτίας μπορεί να επιφέρει μεγάλη πτώση των εσόδων από το πετρέλαιο και, ενδεχομένως, την μαζική έξοδο των τραπεζών προς την Αγγλία.

Τις τελευταίες ημέρες, η κυβέρνηση εμφανίζεται διατεθειμένη να δώσει διευρυμένες αρμοδιότητες στην Σκωτία εάν αποφασίσει να μείνει στο Ηνωμένο Βασίλειο. Ωστόσο, οι επενδυτές διατηρούν στάση αναμονής ενώ η μεταβλητότητα στις αγορές αναμένεται να ενταθεί την ημέρα διεξαγωγής του δημοψηφίσματος.

Στην Ευρώπη, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) εντός της τρέχουσας εβδομάδας αναμένεται να ξεκινήσει το πρόγραμμα ενίσχυσης της ρευστότητας. Ειδικότερα, στις 18.9.2014 οι εμπορικές τράπεζες θα έχουν την ευκαιρία να λάβουν την πρώτη δόση από τις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTROs) από την ΕΚΤ με επιτόκιο 0,15%. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της αγοράς οι εμπορικές τράπεζες αναμένεται να δανεισθούν στις 18.9.2014 €130-150 δισ. και επιπλέον €200 δισ. στη δεύτερη φάση του συγκεκριμένου προγράμματος τον Δεκ.2014. Ωστόσο, στα τέλη του 2014 και στις αρχές του 2015 θα κληθούν να αποπληρώσουν τριετή δάνεια συνολικής αξίας €350 δισ..

Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), στην ενδιάμεση οικονομική του έκθεση, προέβη σε αναθεώρηση σε χαμηλότερα επίπεδα των προβλέψεων του για τις μεγάλες ανεπτυγμένες και αναδυόμενες οικονομίες, με εξαίρεση τις οικονομίες της Κίνας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ινδίας. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, οι γεωπολιτικές εντάσεις σε Μέση Ανατολή και Ουκρανία, το δημοψήφισμα απόσχισης της Σκωτίας από το Ηνωμένο Βασίλειο αλλά και οι ροές κεφαλαίων από τις αναδυόμενες οικονομίες προς τις ανεπτυγμένες λόγω ενδεχόμενης ανόδου των επιτοκίων στις ΗΠΑ, αποτελούν ένα μείγμα κινδύνων

που μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην παγκόσμια οικονομία. Ωστόσο, ο διεθνής οργανισμός δεν παραλείπει να σχολιάσει την εξασθένηση της εγχώριας ζήτησης στην Ευρωζώνη η οποία αποτυπώνεται με την υποχώρηση του πληθωρισμού σε μηδενικά και σε ορισμένες χώρες ακόμη και αρνητικά επίπεδα, δημιουργώντας απογοήτευση για τις οικονομικές επιδόσεις της Ευρωζώνης. Ο ΟΟΣΑ προτείνει στην ΕΚΤ να αναλάβει νέες πρωτοβουλίες όπως ένα πρόγραμμα ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας ενώ ζητά από τις ισχυρά δημοσιονομικά χώρες να στραφούν στην τόνωση της ζήτησης και να υπάρξουν διαρθρωτικές αλλαγές που θα οδηγήσουν στη μείωση της ανεργίας.

Στην Ιαπωνία, άνοδο κατά 0,4% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.2014, κατέγραψε η βιομηχανική παραγωγή, έναντι υποχώρησης -3,3% τον Ιούν.2014. Η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής επιβεβαιώνει την εκτίμηση ότι έχει αρχίσει να φθίνει η επίδραση από την αύξηση του φόρου κατανάλωσης που επιβλήθηκε από την 1.4.2014.

Στην Κίνα, ο πληθωρισμός τον Αυγ.2014 υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων τεσσάρων μηνών, στο 2,0% από 2,3% που ήταν τον Ιούλ.2014. Η πτώση αποδίδεται στην μείωση των τιμών των τροφίμων. Σε παράλληλη πορεία κινήθηκε όμως και ο δομικός πληθωρισμός ο οποίος κατέγραψε οριακή υποχώρηση στο 1,6% τον Αυγ.2014 από 1,7% που ήταν τον προηγούμενο μήνα. Η εκτιμώμενη διατήρηση του πληθωρισμού τους επόμενους μήνες περί το 2,0-2,3% απομακρύνει την πιθανότητα επίτευξης του κυβερνητικού στόχου για πληθωρισμό 3,5% το 2014. Ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής συνέχισε την πτωτική του πορεία για 2ο συνεχόμενο μήνα στο 6,9% τον Αυγ.2014, καταγράφοντας χαμηλό πενταετίας. Μείωση του ρυθμού αύξησης της παραγωγής σημειώθηκε στις βιομηχανίες χάλυβα, τσιμέντου, αυτοκινήτων και παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Η υποχώρηση του ρυθμού ανόδου της βιομηχανικής παραγωγής προβληματίζει και δεν αποκλείεται να οδηγήσει στην λήψη νέων μέτρων από την κυβέρνηση της Κίνας με στόχο την ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης. Ωστόσο, η ΤσΚίνας πραγματοποίησε ένεση ρευστότητας 500 δισ. γουάν περίπου \$81 δισ. στις πέντε μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας (ICBC, China Construction Bank, Agricultural Bank of China, Bank of China, Bank of Communications). Η ένεση ρευστότητας ισοδυναμεί με μείωση 0,5% του ελάχιστου απαιτούμενου ποσοστού δεσμευτικών καταθέσεων προς την ΤσΚίνας. Στον τομέα της ζήτησης, επιβραδύνθηκε ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των λιανικών πωλήσεων στο 11,9% τον Αυγ.2014 από 12,2% τον Ιούλ.2014. Η υποχώρηση αποδίδεται στην μικρή αύξηση που σημείωσαν οι πωλήσεις αυτοκινήτων.

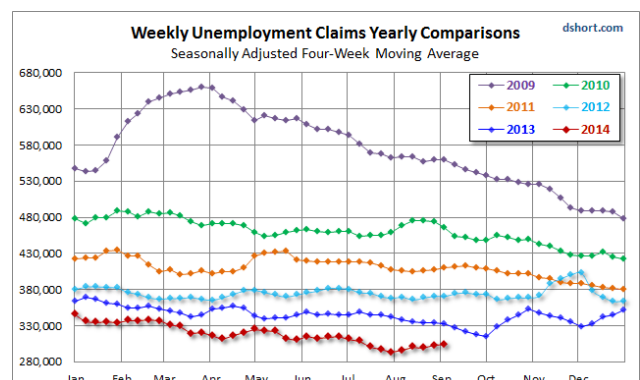
#### Εξελίξεις στην πραγματική οικονομία:

**Στις ΗΠΑ**, στον τομέα της παραγωγής, η εξασθένηση της **βιομηχανικής παραγωγής** σε μηνιαία βάση κατά -

0,1% τον Αυγ.2014 από +0,2% τον Ιούλ.2014 δεν αποτελεί λόγο ανησυχίας, καθώς αποδίδεται κατά μεγάλο ποσοστό στην σημαντική υποχώρηση του κλάδο της αυτοκινητοβιομηχανίας λόγω εποχικότητας. Άλλωστε η άνοδος του **δείκτη μεταποίησης Empire State** στις 27,5 μονάδες τον Σεπτ.2014 (υψηλό πενταετίας) από 14,7 μονάδες τον Αυγ.2014 προοιωνίζει θετικές προοπτικές για τον τομέα. Σε δημοσιονομικό επίπεδο, το **έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης** περιορίστηκε τον Αυγ.2014 με αποτέλεσμα σε σωρευτική βάση το δημοσιονομικό έτος 2013-14 το έλλειμμα να υποχωρήσει στα \$589,2 δισ. έναντι \$755,3 δισ. την αντίστοιχη περίοδο του 2012-13. Στον τομέα της ζήτησης, η άνοδος των **λιανικών πωλήσεων** σε μηνιαία βάση κατά 0,6% τον Αυγ.2014 από +0,3% τον Ιούλ.2014 και του **δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης** του University of Michigan στις 84,6 μονάδες τον Σεπτ.2014 από 82,5 μονάδες τον Αυγ.2014 επιβεβαιώνει την αισιοδοξία των καταναλωτών.

Στην αγορά εργασίας, οι **εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας** αυξήθηκαν κατά 11.000 την εβδομάδα έως 6.9.2014 με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στις 315.000 από 304.000 (αναθεωρημένη μέτρηση) που ήταν την περασμένη εβδομάδα. Εν τω μεταξύ, ο τεσσάρων εβδομάδων κινητός μέσος όρος ο οποίος θεωρείται ως πιο αξιόπιστο μέτρο αξιολόγησης της αγοράς εργασίας, δεδομένου ότι απομακρύνει την εβδομαδιαία μεταβλητότητα αυξήθηκε κατά 750 στις 304.000 (αναθεωρημένη μέτρηση). Η πρόσφατη αύξηση των αιτήσεων εγγραφής στα ταμεία ανεργίας αποτελεί τη δεύτερη μέτρηση άνω του ορίου των 300.000 σε διάστημα τριών εβδομάδων. Η άνοδος των επιδομάτων μπορεί να αποδοθεί στην αργία της 1.9.2014 (Labour day). Σημειώνεται ότι οι εβδομάδες που περιλαμβάνουν αργίες χαρακτηρίζονται από υψηλή μεταβλητότητα. Ωστόσο, ότι η πορεία των εβδομαδιαίων αιτήσεων εγγραφής στα ταμεία ανεργίας από τα αρχές του 2012 παραμένει σε καθοδική πορεία.

#### Πορεία εβδομαδιαίων αιτήσεων ανεργίας (2009-2014)



Σε μέσα επίπεδα για την περίοδο 1967-2014, οι αιτήσεις των επιδομάτων ανεργίας διαμορφώνονται στις 362.398 με ιστορικά υψηλό τις 695.000 (Οκτ.1982) και ιστορικά χαμηλό τις 162.000. Σημειώνεται ότι η αύξηση των εγγραφών στα ταμεία ανεργίας, ήταν οριακά μεγαλύτερη των προσδοκιών

της αγοράς, η οποία προέβλεπε άνοδο των επιδομάτων στις 300.000.

**Στην Ευρωζώνη**, η αύξηση της απασχόλησης το 2ο 3μηνο 2014, αποτελεί σημαντική εξέλιξη στην προσπάθεια περιορισμού της ανεργίας. Η δημοσίευση των στοιχείων αποκαλύπτει ότι ο κατασκευαστικός κλάδος συνεχίζει να εμφανίζει προβλήματα εν αντιθέσει με τον κλάδο της μεταποίησης όπου η απασχόληση σημειώνει μικρή άνοδο. Σημαντική ήταν η άνοδος της απασχόλησης το 2ο 3μηνο 2014 στη Γερμανία. Θετικά μηνύματα για την απασχόληση υπήρξαν ωστόσο σε Ελλάδα και Πορτογαλία, ενώ στη Γαλλία η εικόνα συνεχίζει να παραμένει στάσιμη. Η άνοδος της **βιομηχανικής παραγωγής** τον Ιουλ.2014 κατά 1,0% σε μηνιαία βάση έναντι υποχώρησης -0,3% τον Ιούν.2014 αναμένεται ότι θα επιδράσει θετικά στην οικονομική δραστηριότητα το 3<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. **Στη Γερμανία**, ο δείκτης επενδυτικής εμπιστοσύνης ZEW υποχώρησε τον Σεπ.2014 για ένατο συνεχόμενο μήνα στις 6,9 μονάδες, από 8,6 μονάδες τον Αύγ.2014, ωστόσο οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές παραμένουν αισιόδοξες. Το Ινστιτούτο ZEW με σχετική του ανακοίνωση σχολιάζει την απογοητευτική εικόνα της οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωζώνη, ενώ παράλληλα τονίζει την αβεβαιότητα που επικρατεί στο οικονομικό επίπεδο.

**Στις αγορές κεφαλαίου**, επικρατούν καθοδικές τάσεις, μετά την απόφαση της ΕΚΤ να προβεί σε μείωση των βασικών της επιτοκίων και να ξεκινήσει από τον Οκτ.2014 πρόγραμμα ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας. Θετική επίδραση στα ελληνικά ομόλογα είχε η απόφαση του οίκου αξιολόγησης S&P να αναβαθμίσει την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας, κατά μία βαθμίδα σε B με σταθερές τις προοπτικές, επικαλούμενη την πρόοδο στις μεταρρυθμιστικές προσπάθειες, τη δημοσιονομική εξυγίανση, την πιθανή επιστροφή στην οικονομική ανάπτυξη αλλά και τη δυνατότητα του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας να καλύψει ενδεχόμενες νέες ανάγκες του τραπεζικού συστήματος, εφόσον απαιτηθεί. Αστάθεια στις αγορές κεφαλαίου της ΖτΕ θα μπορούσε να προέλθει στην περίπτωση που το «Ναι» στο δημοψήφισμα για την ανεξαρτησία της Σκωτίας από το Ηνωμένο Βασίλειο που θα διεξαχθεί στις 18.9.2014 υπερέχει του «Όχι», καθώς θα μπορούσε να πυροδοτήσει παρόμοιες καταστάσεις σε Ισπανία και Βέλγιο, που έχουν επίσης αυτονομιστικά κινήματα. Το εύρος τιμών αγοράς της ελληνικής 10ετίας λήξης 2024 διαμορφωνόταν μεταξύ 83,07-83,43 (15.9.2014) ή απόδοση 5,66%-5,72%. Σημειώνεται ότι στις 10.6.2014 το 10-ετές ομόλογο είχε καταγράψει χαμηλό 5,475 %.

Το spread η διαφορά απόδοσης μεταξύ ελληνικών 10ετών και γερμανικών ομολόγων διαμορφωνόταν στις 464 μονάδες βάσης (15.9.2014) από 461 μονάδες βάσης (8.9.2014). Η νέα ελληνική 5ετία διαπραγματεύεται σε υψηλότερα επίπεδα έναντι της τιμής έκδοσης. Ειδικότερα, το 5ετές ομόλογο λήξης 2019 εκδόθηκε στις 99,13 μονάδες βάσης και

διαπραγματεύεται (15.9.2014) στις 102,05 μονάδες βάσης ή απόδοση 4,15% από 4,95% που ήταν στην έκδοση του. Η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου, το σημείο αναφοράς για το κόστος δανεισμού της ζώνης του ευρώ, διαμορφωνόταν στο 1,07% (15.9.2014). Η Ιρλανδική 10-ετία εμφανίζει απόδοση 1,64%, η 10-ετία της Πορτογαλίας διαμορφώνεται στο 3,23%, της Ισπανίας στο 2,34% και της Ιταλίας στο 2,46%. Η διαφορά απόδοσης του 10-ετούς πορτογαλικού ομολόγου σε σχέση με την αντίστοιχη του 10-ετούς γερμανικού, αυξήθηκε σε εβδομαδιαία βάση στις 217 μ.β. από 213 μ.β. και του 10-ετούς ιταλικού ομολόγου έναντι του 10-ετούς γερμανικού στις 140 μ.β. από 135 μ.β.. Η απόδοση του 10-ετούς ομολόγου των ΗΠΑ διαμορφωνόταν στο 2,59% την 15.9.2014 από 2,43% την 8.9.2014, εν όψει διακοπής του προγράμματος ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας από τη Fed τον Οκτ.2014.

| 10-Year Bonds |           | Yields (%) |    | Spreads (μβ) |          |
|---------------|-----------|------------|----|--------------|----------|
|               | 15/9/2014 | 8/9/2014   | μβ | 15/9/2014    | 8/9/2014 |
| Ελλάδα        | 5,70      | 5,57       | 14 | 464          | 461      |
| Ισπανία       | 2,34      | 2,09       | 25 | 127          | 114      |
| Ιταλία        | 2,46      | 2,30       | 17 | 140          | 135      |
| Πορτογαλία    | 3,23      | 3,08       | 15 | 217          | 213      |
| Γαλλία        | 1,43      | 1,28       | 15 | 36           | 33       |
| Ολλανδία      | 1,23      | 1,10       | 13 | 16           | 15       |
| Γερμανία      | 1,07      | 0,95       | 12 |              |          |

| 5-Year CDS (μβ) |           | Yields (%) |    | Spreads (μβ) |          |
|-----------------|-----------|------------|----|--------------|----------|
|                 | 15/9/2014 | 8/9/2014   | μβ | 15/9/2014    | 8/9/2014 |
| Ελλάδα          | 419       | 404        | 15 |              |          |
| Ισπανία         | 61        | 52         | 9  |              |          |
| Ιταλία          | 88        | 81         | 8  |              |          |
| Πορτογαλία      | 144       | 137        | 7  |              |          |
| Γαλλία          | 40        | 37         | 3  |              |          |
| Ολλανδία        | 21        | 21         | 0  |              |          |
| Γερμανία        | 17        | 17         | 0  |              |          |

Πηγή: Reuters

**Στην Ισπανία**, το δημόσιο στις 16.9.2014 άντλησε μέσω 6-μήνων και 12-μήνων εντόκων γραμματίων (ΕΓΔ) το συνολικό ποσό των €5 δισ. Αναλυτικότερα, μέσω των 6-μήνων ΕΓΔ το Ισπανικό δημόσιο άντλησε ποσό €1,223 δισ. με μέσο σταθμικό επιτόκιο 0,111%, ενώ στην προηγούμενη δημοπρασία το μέσο επιτόκιο δανεισμού είχε διαμορφωθεί στο 0,08%. Τέλος, μέσω των 12-μήνων ΕΓΔ, αντλήθηκε το ποσό των €3,770 δισ. με μέσο κόστος δανεισμού 2,19% από 0,160% που ήταν στην αντίστοιχη δημοπρασία του περασμένου μήνα.

**Αγορές συναλλάγματος:** Ο **σταθμισμένος δείκτης δολαρίου** ο οποίος μετρά την επίδοση του δολαρίου έναντι 6 βασικών νομισμάτων ενισχύεται σε εβδομαδιαία βάση με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται στο 84,33 (15.9.2014) από 83,93 (8.9.2014).





Σύμφωνα με τα στοιχεία του χρηματιστηρίου του Σικάγο, οι τοποθετήσεις στο δολάριο ΗΠΑ, για **μη εμπορικές συναλλαγές (specs)** την εβδομάδα που έληξε στις 9.9.2014 μειώθηκαν κατά \$ 3,88 δισ. ωστόσο οι συνολικές καθαρές (αγορές μείον πωλήσεις) θέσεις συνέχισαν να διαμορφώνονται σε θετικό επίπεδο για 18η εβδομάδα και ειδικότερα στα \$ 32,06 δισ.. Οι τοποθετήσεις κατά του ευρώ για μη εμπορικές συναλλαγές (specs), την εβδομάδα που έληξε την 9.9.2014 μειώθηκαν κατά \$1,0 δισ. με αποτέλεσμα οι συνολικές καθαρές (αγορές μείον πωλήσεις) θέσεις να διαμορφωθούν στα \$-25,43 δισ. από \$-26,48 δισ. την προηγούμενη εβδομάδα. Το ευρώ διαπραγματευόταν στα 1,2920 USD/EUR στις 15.9.2014 ήτοι τα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 14 μηνών από 1,2955 USD/EUR την 8.9.2014.

Η τρέχουσα εβδομάδα αναμένεται να έχει υψηλή μεταβλητότητα, καθώς υπάρχουν πολλά σημαντικά γεγονότα που μπορούν να επηρεάσουν τους συσχετισμούς των νομισμάτων. Το ενδιαφέρον των επενδυτών θα επικεντρωθεί στην κρίσιμη συνεδρίαση της Νομισματικής Επιτροπής της Fed (FOMC) στις 17.9.2014 και στη συνεδρίαση της Νομισματικής Επιτροπής της ΤτΕλβετίας και το δημοψήφισμα για την ανεξαρτησία της Σκωτίας στις 18.9.2014.

Το **γουάν Κίνας** εμφανίζει τάση εξασθένησης έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ, καθώς οι επενδυτές προβληματίζονται για την περαιτέρω ενίσχυση του μετά την ανακοίνωση ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις στο 1ο 8μηνο 2014 άγγιξαν τα \$78,3 δισ. ήτοι 1,8% χαμηλότερα από την αντίστοιχη περίοδο του 2013. Αρνητικά επιδρούν στο γουάν οι δηλώσεις του εκπροσώπου του υπουργείου Εμπορίου της Κίνας ότι η χώρα δεν θα μπορέσει στο προσεχές μέλλον να διατηρήσει έναν υψηλό ρυθμό αύξησης των εξαγωγών. Η εξασθένηση των τελευταίων ημερών είχε ως αποτέλεσμα να αυξήσει τις απώλειες από τις αρχές του έτους έναντι του δολαρίου ΗΠΑ στο 1,61% (16.9.2014). Η ΤτΚίνας καθόρισε τη μέση τιμή fixing στις 16.9.2014 στα 6,1462 CNY/USD από 6,1707 CNY/USD που ήταν στις 5.9.2014. Υπενθυμίζεται ότι από τη μέση τιμή fixing η ΤτΚίνας επιτρέπει μια μέγιστη ημερήσια διακύμανση  $\pm 2\%$ .

Ανοδικές τάσεις για την **στερλίνα**, σε εβδομαδιαία βάση, τόσο έναντι του δολαρίου-ΗΠΑ, όσο και έναντι του ευρώ. Η στερλίνα διαπραγματευόταν στις 15.9.2014 στα \$1,6245 και στα €1,2575 έναντι \$1,6151 και €1,2472 στις 8.9.2014. Η στερλίνα υποχώρησε στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων 10 μηνών (10.9.2014) έναντι του δολαρίου ΗΠΑ μετά από δημοσκοπήηση ότι για πρώτη φορά στη Σκωτία είναι έτοιμοι να ψηφίσουν υπέρ της απόσχισής από το υπόλοιπο Ηνωμένο Βασίλειο. Οι επενδυτές αγνοούν τις οικονομικές ανακοινώσεις των ημερών ακόμα και των πρακτικών της Νομισματικής Επιτροπής της ΤτΑγγλίας που θα ανακοινωθούν στις 17.9.2014 και τα οποία αναμένεται να δώσουν μια ξεκάθαρη εικόνα για την μελλοντική πορεία των επιτοκίων και επικεντρώνονται στο αποτέλεσμα του επικείμενου δημοψηφίσματος (18.9.2014) για την απόσχισή της

Σκωτίας ή όχι από το Ηνωμένο Βασίλειο. Σημειώνεται ότι η στερλίνα από τις αρχές του έτους υποχωρεί έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (-2,11%) και ενισχύεται έναντι του ευρώ (+3,83%), με την προσδοκία ότι η ΤτΑγγλίας θα αυξήσει το βασικό της επιτόκιο ταχύτερα από την ΕΚΤ.

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

### Ελληνική Οικονομία

**Προϋπολογισμός 2014: Συνεχίζεται η πολύ ικανοποιητική εκτέλεση του Προϋπολογισμού** της κεντρικής κυβέρνησης (ΚΚ) στο 8μηνο Ιαν.-Αύγ.2014. Σε αυτό το 8μηνο επιτεύχθηκε πρωτογενές πλεόνασμα ύψους € 1,95 δισ στην ΚΚ, έναντι του στόχου που έχει τεθεί για πρωτογενές πλεόνασμα ύψους € 0,962 δισ στο διάστημα αυτό και έναντι πλεονάσματος € 1,362 δισ το αντίστοιχο 8μηνο πέρυσι. **Αυτό ακολουθεί την πέραν πάσης προσδοκίας ικανοποιητική εκτέλεση του Π2013, όπου επιτεύχθηκε πρωτογενές πλεόνασμα στη γενική κυβέρνηση ύψους € 1,5 δισ (0,8% του ΑΕΠ).** Συνολικά το 2014, το πρωτογενές πλεόνασμα της ΚΚ προβλέπεται, σύμφωνα με το ΜΠΔΣ 2015-2018, στα € 1,15 δισ (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται τα έσοδα από SMP και ANFA, ούτε τα έσοδα από την αποπληρωμή των προνομιούχων μετοχών), από € 1,95 δισ που προβλεπόταν στον Π2014 και έναντι ελλείμματος € 1,4 δισ. το 2013. Γενικά, **η πορεία της εκτέλεσης του Προϋπολογισμού της ΚΚ στο 8μηνο.2014 είναι πολύ ικανοποιητική και από τις εξελίξεις στα επιμέρους μεγέθη του που αναλύονται στη συνέχεια προκύπτει η δυνατότητα για καλύτερη του αναμενομένου εκτέλεση και του προϋπολογισμού της Γενικής Κυβέρνησης και το 2014, με επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος ύψους άνω του προϋπολογισθέντος 1,5% του ΑΕΠ (€ 2,7 δισ).**

Ειδικότερα, το σημαντικό αυτό πλεόνασμα στο 8μηνο.2014 επιτεύχθηκε α) παρά την συνεχιζόμενη μεγάλη αύξηση στο 8μηνο 2014 των επιστροφών φόρων στα € 2,177 δισ., έναντι ποσού ύψους μόλις € 1,167 δισ το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με το ΜΠΔΣ 2015-2018 οι επιστροφές φόρων προγραμματίζονται τώρα στα € 3,136 δισ το 2014 και αναμένεται να είναι αυξημένες κατά 1,0% έναντι του 2013, ενώ στο 8μηνο.2014 η αύξηση ανέρχεται στο 86,5%. β) παρά το γεγονός ότι το 8μηνο Ιαν.-Αύγ.2014 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι έχουν χορηγηθεί επιπλέον € 483 εκατ. για διανομή κοινωνικού μερίσματος, € 36 εκατ. για επίδομα θέρμανσης, € 66 εκατ. για επίδομα πολυτέκνων και € 66 εκατ. για την διενέργεια εκλογών.

**Ειδικότερα, τα καθαρά έσοδα του Τ.Π. αυξήθηκαν ελαφρά κατά +0,6% το 8μηνο Ιαν.-Αύγ.2014 έναντι αντίστοιχης περιόδου πέρυσι, αλλά υπολείπονται κατά € 260 εκατ. έναντι του στόχου που είχε τεθεί για το 8μηνο 2014.** Ωστόσο, η υστέρηση αυτή αποδίδεται στην καθυστέρηση υποβολής των δόσεων του ΕΝΦΙΑ, καθώς ήδη τον Αύγ.2014 θα έπρεπε να έχουν εισπραχθεί οι 2 πρώτες δόσεις. Τα έσοδα του

Τ.Π. πριν τις επιστροφές των φόρων ήταν αυξημένα κατά 4,1% στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014 και αναμένεται να αυξηθούν σύμφωνα με τον στόχο που έχει τεθεί, κατά 1,5% το 2014 ως σύνολο.

Η δημοσιονομική προσαρμογή συνεχίζει να στηρίζεται στην μεγάλη πτώση των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. κατά € 1,45 δις έναντι του 1<sup>ου</sup> 8μήνου.2013, ή κατά -5,1% σε ετήσια βάση, και κατά € 1,2 δις. έναντι στόχου που είχε τεθεί για το 8μηνο αυτό. Η πτώση στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014 είναι πολύ μεγαλύτερη από τον στόχο (με βάση το ΜΠΔΣ 2015-2018) για πτώση τους κατά -3,7% το 2014 ως σύνολο. Μάλιστα, οι δαπάνες αυτές ήταν σημαντικά μειωμένες έναντι του στόχου και σε ετήσια βάση παρά τις πρόσθετες δαπάνες που, όπως προαναφέρθηκε, πραγματοποιήθηκαν στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014.

Το πλεόνασμα του ΠΔΕ το 8μηνο Ιαν.-Αύγ.2014 διαμορφώθηκε μόλις στα € 39 εκατ., χαμηλότερα από τους στόχους κατά €205 εκατ. Τα έσοδα του ΠΔΕ ανήλθαν στα €3,35 δις., αρκετά χαμηλότερα κατά € 633 εκατ. σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι, ενώ οι δαπάνες ΠΔΕ διαμορφώνονται στα €3,3 δις., αυξημένες κατά 30% σε σχέση με το 8μηνο 2013.

**Πληθωρισμός:** Ο αρνητικός πληθωρισμός με βάση τον ΔΤΚ διαμορφώθηκε στο -0,3% τον Αύγ.2014, έναντι -0,7% τον Ιούλ.2014 και -1,3% τον Αύγ.2013. Αντίστοιχα, ο πληθωρισμός με βάση τον **εναρμονισμένο ΔΤΚ** διαμορφώθηκε στο -0,2% τον Αύγ.2014 από -0,8% τον Ιούλ.2014 και -1,0% τον Αύγ.2013. Σημαντική αυξητική επίπτωση στον πληθωρισμό του Αυγ.2014 είχε η μικρότερη επίπτωση των εκπτώσεων του Αυγ.2014 στις τιμές των προϊόντων σε μεγάλο βαθμό λόγω του ότι ακολούθησαν το δεκάημερο εκπτώσεων του Μαΐου 2014. Αυτή η εξέλιξη είχε αυξητική επίπτωση στον πληθωρισμό του Αυγ.2014 κατά +0,44 π.μ. Επίσης, αυξητική επίπτωση στον πληθωρισμό του Αυγ.2014 είχε η αύξηση των τιμών των αυτοκινήτων κατά +0,04 π.μ., τα εστιατόρια κατά +0,13 π.μ., τα κρέατα κατά +0,04 π.μ., τα φάρμακα κατά +0,07 π.μ. τα ενοίκια κατοικιών κατά +0,04 π.μ., τα δημητριακά κατά +0,02 π.μ. και οι μικρο-αυξήσεις τιμών κατά +0,06 π.μ. Αντίθετα, πτωτική επίπτωση κατά -0,19 π.μ. είχε η τιμή της βενζίνης, τα ψάρια κατά -0,02 π.μ., ο ηλεκτρισμός κατά -0,20 π.μ., οι τιμές των αεροπορικών εισιτηρίων κατά -0,03 π.μ. και των ειδών ατομικής φροντίδας κατά -0,02 π.μ.

Με βάση τα ανωτέρω, ο **δομικός πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ** (που δεν επηρεάζεται από τις αυξομειώσεις στις τιμές των καυσίμων και των φρέσκων φρούτων και λαχανικών) διαμορφώθηκε στο +0,4% τον Αύγ.2014 από -0,2% τον Ιούλ.2014.

Όπως φαίνεται στον Πίνακα που ακολουθεί, μεγάλη αύξηση σε ετήσια βάση τον Αύγ.2014 σημειώθηκε στις τιμές της ηλεκτρικής ενέργειας (4,9%), στα φάρμακα (+26,7%), στα αεροπορικά εισιτήρια (25,4%), στον καπνό (+1,8%), στα γαλακτοκομικά και αυγά (2,5%), στα έξοδα ξενοδοχείων (2,5%) και

στα ποτά (1,4%). Αντίθετα, σημαντικές μειώσεις τιμών καταγράφηκαν στα ενοίκια κατοικιών (-6,3%), στον οπτικοακουστικό εξοπλισμό και στους ηλεκτρονικούς υπολογιστές (-6,5%), στις τιμές των αυτοκινήτων (-1,0%), στα διδάκτρα (-3,9%), στα ασφάλιστρα μεταφορών (-6,6%), στα πακέτα διακοπών (-7,0%), στις τιμές των εστιατορίων-ζαχαροπλαστείων (-1,0%) και στις Ιατρικές-Οδοντιατρικές υπηρεσίες (-2,7%). Μεγάλες μειώσεις τιμών έχουν σημειωθεί τα τελευταία έτη κυρίως στα μη εμπορεύσιμα προϊόντα (αγαθά και υπηρεσίες) στα οποία είχαν σημειωθεί μεγάλες αυξήσεις τιμών στη δεκαετία του 2000 πριν από την κρίση.

| Συμβολή στον Πληθωρισμό Κύριων Κατηγοριών Προϊόντων |                                    |                                   |                                    |                                   |
|-----------------------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|
| Αγαθά και Υπηρεσίες                                 | % μεταβολή τιμών Αύγ.2013/Αύγ.2012 | Επίπτωση στον πληθωρισμό Αύγ.2013 | % μεταβολή τιμών Αύγ.2014/Αύγ.2013 | Επίπτωση στον πληθωρισμό Αύγ.2014 |
| Δημητριακά και παρασκευάσματα                       | -3,0                               | -0,07                             | -0,8                               | -0,02                             |
| Καπνός                                              | 4,5                                | 0,15                              | 1,8                                | 0,07                              |
| Ενοίκια κατοικιών                                   | -7,8                               | -0,25                             | -6,3                               | -0,18                             |
| Έπιπλα-Καλύμματα δαπέδου                            | -5,2                               | -0,06                             | -2,1                               | -0,01                             |
| Ηλεκτρισμός                                         | 18,7                               | 0,43                              | 4,9                                | 0,22                              |
| Πετρέλαιο Θέρμανσης                                 | 25,1                               | 0,88                              | -1,7                               | -0,16                             |
| Καύσιμα αυτοκινήτου                                 | -5,0                               | -0,34                             | -1,9                               | -0,18                             |
| Αεροπορικά εισιτήρια                                | 6,0                                | 0,02                              | 25,4                               | 0,11                              |
| Ιατρικές, οδοντιατρικές υπηρεσίες                   | -4,4                               | -0,17                             | -2,7                               | -0,06                             |
| Αυτοκίνητα                                          | -5,6                               | -0,22                             | -1,0                               | -0,02                             |
| Πακέτο διακοπών                                     | -3,8                               | -0,04                             | -7,0                               | -0,02                             |
| Εστιατόρια-ζαχαροπλαστεία-καφενεία                  | -3,1                               | -0,34                             | -1,0                               | -0,08                             |
| Ασφάλιστρα μεταφορών                                | -11,4                              | -0,22                             | -6,6                               | -0,11                             |
| Οπτικοακουστικός εξοπλισμός-υπολογιστές             | -6,0                               | -0,05                             | -6,5                               | -0,04                             |
| Φάρμακα                                             | -4,2                               | -0,04                             | 26,7                               | 0,37                              |
| Δίδακτρα                                            | -4,0                               | -0,11                             | -3,9                               | -0,12                             |
| Οικιακές συσκευές                                   | -3,5                               | -0,02                             | -4,2                               | -0,02                             |
| Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.                                       |                                    |                                   |                                    |                                   |

**Ο μέσος πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ εκτιμάται τώρα στο -0,8% το 2014 ως σύνολο (0,1% τον Δεκ.2014), έναντι -0,9% το 2013 και 1,5% το 2012. Αντίθετα, θετικός πληθωρισμός αναμένεται από τον Ιαν. 2015, με το μέσο πληθωρισμό το 2015 να διαμορφώνεται γύρω στο 0,6%.** Οι εκτιμήσεις για τον πληθωρισμό του 2014 και του 2015 στηρίζονται κυρίως στην υπόθεση ότι οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου σε ευρώ θα διαμορφωθούν με όχι μεγάλες αποκλίσεις από τις τιμές του Ιουλ.2014.

**Στην αγορά εργασίας, τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΛΣΤΑΤ για το 1<sup>ο</sup> 6μηνο 2014, σημαντική μείωση του ποσοστού ανεργίας, αλλά και αξιοσημείωτη αύξηση της απασχόλησης σε μηνιαία και σε ετήσια βάση τον Μάιο.2014 και τον Ιούν.2014.** Ειδικότερα, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σημαντικά στο 26% τον Ιούν.2014, από στο 27,1% τον Μάιο.2014, 27,2% τον Απρ.2014, 27,8% τον Μάρτ.2014 και από 26,5% τον Ιούν.2013. Επίσης, στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 το ποσοστό ανεργίας διαμορφώνεται στο 27,3%, έναντι 27,5% στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2013. Ωστόσο, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, αυτή η εξέλιξη στο ποσοστό ανεργίας οφείλεται περισσότερο στη μείωση του εργατικού δυναμικού κατά -0,72% στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014, αφού η απασχόληση μειώθηκε ελαφρά κατά -0,48% στο ίδιο 6μηνο, παρά το ότι ήταν αυξημένη τον Μάιο.2014 και τον Ιούν.2014, όπως φαίνεται στον Πίνακα 1.

Με αυτές τις τάσεις εκτιμάται τώρα ότι το ποσοστό ανεργίας, με βάση τα στοιχεία της ΕΕΔ της ΕΛΣΤΑΤ, θα μειωθεί στο 27,0% το 2014, από 27,4% το 2013, με αύξηση της απασχόλησης κατά 0,2% το 2014,



μετά την πτώση της κατά -4,98% το 2013. **Άλλωστε, με βάση τα νέα εποχικά διορθωμένα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ η ανεργία εκτιμάται στο 27,0% τον Ιούν.2014, από 27,1% τον Μάιο.2014, 27,3% τον Απρ.2014, 27,2% τον Μάρτ.2014 και από 27,7% τον Μάιο 2013 και 27,9% τον Σεπτ.2013.** Σε κάθε περίπτωση, **τα στοιχεία του Μαΐου-Ιουν.2014 δείχνουν σαφή βελτίωση στην αγορά εργασίας ακόμη και με βάση τα στοιχεία της ΕΕΔ της ΕΛΣΤΑΤ.** Ωστόσο, η βελτίωση αυτή υπολείπεται ακόμη σημαντικά από τη πολύ σημαντικότερη βελτίωση που προκύπτει από τα στοιχεία των ροών απασχόλησης του συστήματος ΕΡΓΑΝΗ που δείχνουν καθαρή αύξηση της μισθωτής απασχόλησης κατά 176,3 χιλ. άτομα στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014. Αντί αυτού με βάση τα στοιχεία της ΕΕΔ της ΕΛΣΤΑΤ στο 1<sup>ο</sup> 5μηνο.2014 σημειώθηκε πτώση της απασχόλησης κατά -16,8 χιλ. άτομα.

| <b>Πίνακας 1. Εξέλιξη της απασχόλησης και της ανεργίας (Στοιχεία ΕΕΔ χωρίς διόρθωση για την εποχικότητα)</b> |                          |                          |                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                                                                                                              | <b>1ο 6μηνο<br/>2012</b> | <b>1ο 6μηνο<br/>2013</b> | <b>1ο 6μηνο<br/>2014</b> |
| Εργατικό Δυναμικό                                                                                            | 4.890,6                  | 4.846,8                  | 4.811,9                  |
| % Μεταβολή                                                                                                   |                          | -0,90%                   | -0,72%                   |
| Απασχόληση                                                                                                   | 3.749,5                  | 3.514,8                  | 3.498,1                  |
| % Μεταβολή                                                                                                   |                          | -6,26%                   | -0,48%                   |
| Ανεργία                                                                                                      | 1.141,1                  | 1.331,6                  | <b>1.313,8</b>           |
| Ανεργία (% Εργ.Δυν.)                                                                                         | 23,33%                   | 27,47%                   | <b>27,30%</b>            |
|                                                                                                              | <b>Ιούνιος<br/>2012</b>  | <b>Ιούνιος<br/>2013</b>  | <b>Ιούνιος<br/>2013</b>  |
| Απασχόληση                                                                                                   | 3.665,4                  | 3.535,5                  | <b>3.562,5</b>           |
| % Μεταβολή                                                                                                   |                          | -3,54%                   | <b>0,76%</b>             |
| Ανεργία                                                                                                      | 1.193,9                  | 1.331,9                  | <b>1.249,2</b>           |
| Ανεργία (% Εργ.Δυν.)                                                                                         | 24,60%                   | 26,50%                   | <b>26,00%</b>            |
| Πηγή: Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, ΕΛΣΤΑΤ.                                                                    |                          |                          |                          |

Επίσης, σημαντική πτώση σε ετήσια βάση σημειώνεται στον αριθμό των εγγεγραμμένων ανέργων στον ΟΑΕΔ τόσο εκείνων που συνεχίζουν να αναζητούν εργασία, όσο και εκείνων που δεν αναζητούν πια εργασία. Όπως φαίνεται στον κατωτέρω Πίνακα 2, οι εγγεγραμμένοι άνεργοι που ζητούν εργασία μειώθηκαν στις 835,28 χιλ. τον Ιούλ.2014, από 869,19 χιλ. τον Ιούλ.2013 (πτώση κατά -3,9%). Η πτώση τον Ιούν.2014 ήταν -5,6% σε ετήσια βάση και τον Μάιο.2014 ήταν -7,0% σε ετήσια βάση. Επίσης, οι εγγεγραμμένοι άνεργοι που δεν αναζητούν εργασία μειώθηκαν στις 143,34 και 143,74 χιλ. τον Ιούν.2014 και τον Ιούλ.2014 αντίστοιχα, από 169,61 χιλ. και 154,69 χιλ. τον Ιούν.2013 και Ιούλ.2013 αντίστοιχα.

**Συνολικά,** παρά τις πολύ ενθαρρυντικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας σύμφωνα με τον ΕΡΓΑΝΗ και τον ΟΑΕΔ, η ανεργία εξακολουθεί να διαμορφώνεται σε πολύ υψηλά επίπεδα (27,0% του εργατικού δυναμικού) σύμφωνα με την ΕΕΔ της ΕΛΣΤΑΤ. Ιδιαίτερα δε η ανεργία των νέων (15-24 ετών) παρά ότι καταγράφηκε χαμηλότερα στο 51,5% τον Ιούν.2014, από 53,1% τον Μάιο.2014, 56,3% τον Απρ.2014 και από 59,6% τον Μάιο.2013,

εξακολουθεί να βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα. Επίσης, η μικρή πτώση της απασχόλησης κατά -0,48% στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 (σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ) συνεπάγεται περιορισμένη αύξηση της απασχόλησης και μείωση της ανεργίας το 2014 με βάση τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ. Ειδικότερα, η αύξηση της απασχόλησης αναμένεται τώρα να περιοριστεί στο 0,2% το 2014, με αποτέλεσμα τη μείωση του ποσοστού ανεργίας στο 27% το 2014, με βάση τα στοιχεία της ΕΕΔ της ΕΛΣΤΑΤ, έναντι πτώσης της στο 26,0% που προβλέπει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Αυτό συνεπάγεται νέα θετική αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας κατά 0,5% το 2014 (έναντι 0,0% που προβλέπει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή), μετά την αύξησή της κατά 1,0% το 2013 (ΕΕ: 0,2%) και κατά 1,5% το 2012.

| <b>Πίνακας 2. Εξέλιξη εγγεγραμμένων ανέργων που αναζητούν εργασία.</b> |             |                |             |                |             |                |
|------------------------------------------------------------------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
|                                                                        | <b>2012</b> | <b>%Δ 2012</b> | <b>2013</b> | <b>%Δ 2013</b> | <b>2014</b> | <b>%Δ 2014</b> |
| Ιαν.                                                                   | 761,77      | 10,5%          | 829,79      | 8,9%           | 854,66      | 3,0%           |
| Φεβρ.                                                                  | 770,37      | 11,2%          | 855,29      | 11,0%          | 857,45      | 0,3%           |
| Μάρτ.                                                                  | 785,20      | 9,9%           | 870,15      | 10,8%          | 853,75      | -1,9%          |
| Απρ.                                                                   | 778,39      | 10,4%          | 885,31      | 13,7%          | 828,30      | -6,4%          |
| Μάι.                                                                   | 776,30      | 13,3%          | 876,36      | 12,9%          | 814,69      | -7,0%          |
| Ιούν.                                                                  | 782,49      | 13,9%          | 868,56      | 11,0%          | 820,16      | -5,6%          |
| Ιούλ.                                                                  | 794,00      | 13,5%          | 869,19      | 9,5%           | 835,28      | -3,9%          |
| ΠΗΓΗ: ΟΑΕΔ                                                             |             |                |             |                |             |                |

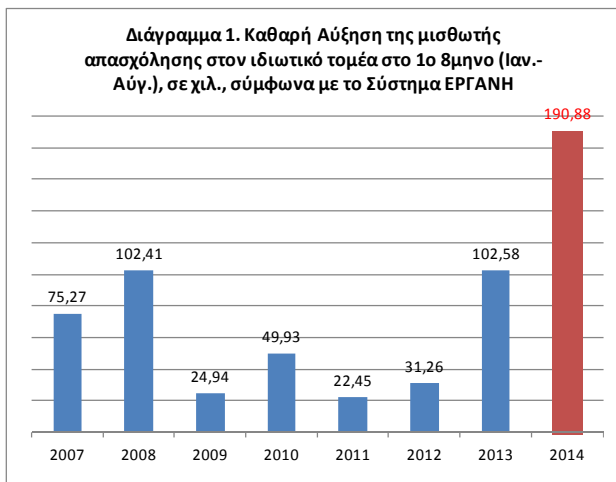
Η μείωση του ποσοστού ανεργίας συνοδεύεται από μεταβολές στη σύνθεση των ανέργων, ως προς το φύλο, την ηλικιακή διάρθρωση και το εκπαιδευτικό επίπεδο (εποχικά διορθωμένα στοιχεία). Συγκεκριμένα, μειώθηκε το ποσοστό ανεργίας των νέων στο κλιμάκιο ηλικιών 15-24 έτη στο 51,5% ΤΟΝ Ιούν.2014 από 53,1% τον Μάιο.2014. Στο κλιμάκιο ηλικιών 25-34 η ανεργία αυξήθηκε στο 35,6% από 34,3% τον Μάιο.2014, ενώ στο κλιμάκιο ηλικιών 35-44 η ανεργία υποχώρησε στο 23,2% τον Ιούν.2014 από 24,0% τον Μάιο.2014. Τέλος, στο κλιμάκιο ηλικιών 45-54 η ανεργία μειώθηκε στο 20,8% τον Ιούν.2014 από 21,2% τον Μάιο.2014.

**Το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας εντοπίζεται** στη Μακεδονία και Θράκη (Ιούν.2014: 27,5%, Ιούν.2013: 29,6%), στην Ήπειρο-Δυτική Μακεδονία (Ιούν.2014: 27,6%, Ιούν.2013: 29,1%), στην Αττική (Ιούν.2014: 27,3%, Ιούν.2013: 28,3%), και ακολουθούν η Πελοπόννησος-Δυτική Ελλάδα και Ιόνια Νησιά (Ιούν.2014: 26,7%, Ιούν.2013: 24,5%), η Θεσσαλία-Στερεά Ελλάδα (Ιούν.2014: 25,9%, Ιούν.2013: 26,2%), τα νησιά του Αιγαίου (Ιούν.2014: 20,4%, Ιούν.2013: 22,5%) και η Κρήτη (Ιούν.2014: 26,8%, Ιούν.2013: 22,9%).

**ΕΡΓΑΝΗ:** Με βάση τα στοιχεία του ΕΡΓΑΝΗ προκύπτει καθαρή αύξηση της μισθωτής απασχόλησης κατά 190,88 χιλ. άτομα το 8μηνο Ιαν.-Αύγ.2014.

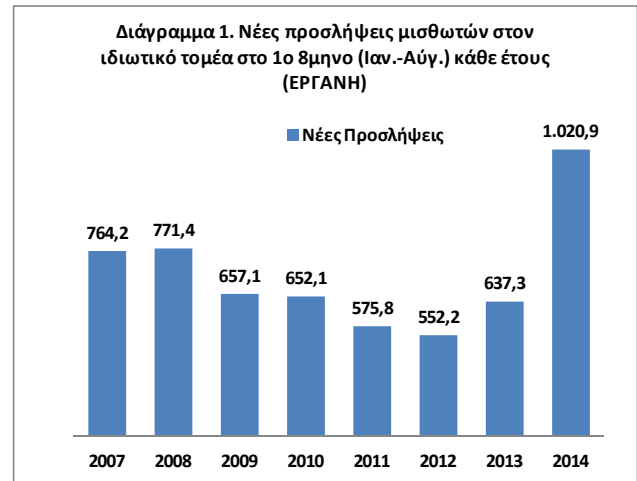
**Πιο αναλυτικά, σύμφωνα με τα στοιχεία των ροών απασχόλησης (προσλήψεις μείον απολύσεις μείον οικειοθελείς αποχωρήσεις) του συστήματος ΕΡΓΑΝΗ στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014 σημειώθηκε σημαντική αύξηση της μισθωτής απασχόλησης που σηματοδοτεί ουσιαστική βελτίωση της αγοράς εργασίας στη χώρα.** Τα

στοιχεία αυτά, που καταγράφουν τις πραγματικές συνολικές ροές μισθωτής απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα στο σύνολο της χώρας (και όχι με δειγματοληπτικό τρόπο, όπως συμβαίνει με την ΕΕΔ) δείχνουν μια πολύ μεγάλη αύξηση αυτής της **καθαρής μισθωτής απασχόλησης κατά 88,3 χιλ. άτομα στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι**. Γενικά, η αύξηση της καθαρής απασχόλησης στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο 2014 ήταν σημαντικά μεγαλύτερη από την αύξηση της απασχόλησης στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο σε όλα τα έτη από το 2001 έως το 2013 (Διάγραμμα 1.) Ένα άλλο στοιχείο που προκύπτει από το σύστημα ΕΡΓΑΝΗ είναι ότι η αύξηση της απασχόλησης στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014 συνδυάζεται με πολύ μεγάλη αύξηση των προσλήψεων εργαζομένων που έφτασαν στις 1.021 χιλ. στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014, έναντι 637,3 χιλ. στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2013, 552,2 χιλ. στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2012 και έναντι 771,4 χιλ. στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2008, αλλά και με μεγάλη αύξηση των απολύσεων και των οικειοθελών αποχωρήσεων από την εργασία (830 χιλ. άτομα). Ωστόσο, το τελικό αποτέλεσμα αυτής της υψηλής κινητικότητας στην αγορά εργασίας είναι η μεγάλη αύξηση της απασχόλησης που προαναφέρθηκε. Από τις εξελίξεις αυτές προκύπτει η πραγματικά μεγάλη συνεισφορά στην ανάκαμψη της οικονομίας και στην αύξηση της απασχόλησης που προκύπτει από την εκ βάθρων μεταρρύθμιση και τον εξορθολογισμό της λειτουργίας της αγοράς εργασίας στην Ελλάδα που υλοποιήθηκε τα τελευταία 4-έτη.



**Σημαντική συμβολή στην αύξηση των προσλήψεων στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014 έχουν οι συμβάσεις εργασίας μερικής απασχόλησης, καθώς και οι συμβάσεις εκ περιτροπής απασχόλησης, όπως αναμενόταν στην περίοδο που η οικονομία εξέρχεται από τη μεγαλύτερη προσαρμογή και ύφεση της ιστορίας της.** Έτσι, το ποσοστό των συμβάσεων πλήρους απασχόλησης διαμορφώθηκε στο 52,9% του συνόλου στο 1<sup>ο</sup> 8μηνο.2014, έναντι του 34,1% που ήταν οι συμβάσεις μερικής απασχόλησης και 13,0% που ήταν οι συμβάσεις εκ περιτροπής απασχόλησης. Με την ανάκαμψη της οικονομίας το 2014 και τη μετεξέλιξη της σε ικανοποιητική και αυτοδύναμη ανάπτυξη της τάξης του 3,0%-3,5% ετησίως από το 2015 και στα επόμενα έτη το ποσοστό των συμβάσεων πλήρους απασχόλησης θα αυξηθεί σταδιακά και πάλι, με το ποσοστό, ωστόσο, των συμβάσεων μερικής απασχόλησης να παραμένει

επίσης υψηλό σε σύγκριση με την κατάσταση που επικρατούσε πριν από την κρίση.



**Οικοδομική Δραστηριότητα:** Βελτιώθηκε αισθητά η εικόνα του κατασκευαστικού κλάδου το 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014. Ειδικότερα, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα, με βάση τον όγκο των αδειών κατοικήσιμων και μη κτιρίων (ΕΛΣΤΑΤ), παρουσίασε τον Ιούν.2014 θεαματική αύξηση κατά +52,7%, σε ετήσια βάση, (ύστερα από αξιόλογη άνοδο +10,4% τον Μάιο.2013), έναντι μείωσης κατά -15,2% τον Ιούν.2013.

Κατά συνέπεια στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 ο ρυθμός μεταβολής του όγκου της οικοδομικής δραστηριότητας κατέγραψε άνοδο κατά +1,4%, για πρώτη φορά από το 2009, έναντι χαρακτηριστικής πτώσης κατά -37,3%, που είχε σημειωθεί κατά το 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2013 και μείωσης -13,9% στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2012.

Ο όγκος των νέων αδειών ανήλθε σε 5.462 κυβ. μέτρα το 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014, έναντι 5.387 κυβ. μέτρα στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2013, ενώ μόνο τον Ιούν.2013 έφθασε τα 1.421 κυβ. μέτρα από 930 τον Ιουν.2013.

Σημειώνεται ότι κατά το 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 έλαβαν χώρα σημαντικές επενδύσεις κυρίως με τη μορφή κτιρίων μεταποιητικών μονάδων και τουριστικών καταλυμάτων, σε σημαντικές περιφέρειες της χώρας, με αποτέλεσμα να αυξηθεί η οικοδομική δραστηριότητα περισσότερο: Στα Νησιά του Νοτίου Αιγαίου (1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014: +105,1%, 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2013: -54,9%), στην Ήπειρο (1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014: +44,3%, 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2013: -54,75), στη Δυτική Ελλάδα (1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014: +39,8%, 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2013: -50,7%) και στη Θεσσαλία (1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014: +18,8%, 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2013: -37,9%), ενώ στην Αττική και την Κρήτη η μείωση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας περιεστάλη στο -3,1% και -1,1%, έναντι πτώσης -36,5% και -32,0% του 1ου 6μηνου.2013. Μικρότερη άνοδος της κατασκευαστικής δραστηριότητας σημειώθηκε στη Δυτική Μακεδονία και Κεντρική Μακεδονία (+8,3% και +2,1% αντίστοιχα).

Αντίθετα, εξακολουθούν οι αρνητικές πιέσεις στην αγορά των κατοικήσιμων κτιρίων και ειδικά των οικιστικών ακινήτων στους πρώτους μήνες του 2014, καθώς η κατασκευή νέων κατοικιών διαμορφώνεται

σε χαμηλό επίπεδο, συνεχίζεται επίσης η πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες και μειώνεται ο αριθμός των συναλλαγών, που πραγματοποιούνται με τη διαμεσολάβηση του τραπεζικού συστήματος.

| Πίνακας . Αριθμός νέων κατοικιών |                |               |               |               |               |               |               |      |
|----------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------|
|                                  | 2007           | 2008          | 2009          | 2010          | 2011          | 2012          | 2013          | 2014 |
| Ιανουάριος                       | 7.938          | 6.429         | 4.379         | 7.022         | 1.374         | 1.374         | 1.165         | 736  |
| Φεβρουάριος                      | 7.988          | 6.817         | 4.851         | 3.104         | 1.840         | 1.822         | 788           | 687  |
| Μάρτιος                          | 10.054         | 5.052         | 5.488         | 4.452         | 2.402         | 2.041         | 895           | 653  |
| Απρίλιος                         | 8.987          | 7.523         | 4.805         | 4.327         | 2.229         | 1.856         | 1.095         | 829  |
| Μάιος                            | 10.096         | 7.083         | 5.086         | 3.950         | 2.822         | 2.283         | 881           |      |
| Ιούνιος                          | 9.931          | 7.889         | 5.671         | 4.331         | 2.782         | 1.529         | 971           |      |
| Ιούλιος                          | 11.168         | 4.930         | 4.930         | 4.930         | 3.624         | 1.717         | 1.214         |      |
| Αύγουστος                        | 5.774          | 2.837         | 2.837         | 2.837         | 2.003         | 974           | 774           |      |
| Σεπτέμβριος                      | 7.085          | 4.946         | 4.946         | 4.702         | 3.353         | 1.118         | 784           |      |
| Οκτώβριος                        | 9.054          | 4.144         | 4.144         | 4.144         | 2.071         | 1.117         | 1.033         |      |
| Νοέμβριος                        | 8.656          | 3.425         | 3.425         | 3.425         | 2.871         | 893           | 1.286         |      |
| Δεκέμβριος                       | 7.134          | 5.000         | 5.000         | 5.101         | 2.593         | 1.597         | 862           |      |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ</b>                    | <b>103.865</b> | <b>66.075</b> | <b>55.562</b> | <b>52.325</b> | <b>29.964</b> | <b>18.321</b> | <b>11.748</b> |      |
| Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ                     |                |               |               |               |               |               |               |      |

Συγκεκριμένα:

**A.** Στο 1<sup>ο</sup> 4μηνο 2014 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ), ολοκληρώθηκαν μόλις 2.905 νέες κατοικίες σε όλη τη χώρα, έναντι 3.943 στο 1<sup>ο</sup> 4μηνο.2012 και 34.957 στο 1<sup>ο</sup> 4μηνο.2007, ενώ τον Απρ.2013 κατασκευάστηκαν στην Ελλάδα μόνο 829 νέες οικιστικές μονάδες, έναντι 1.095 τον Απρ.2013 (βλ. Πίνακα).

**B.** Ο αριθμός των συναλλαγών στα οικιστικά ακίνητα μειώθηκε σημαντικά και κατέληξε στις 3.003 συναλλαγές στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2014 από 4.008 το 1<sup>ο</sup> 3μηνο.2014, έναντι 5.121 το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2013. Σημειώνεται, πάντως, ότι το 2014 μόλις περί το 15% των συναλλαγών αγοραπωλησίας κατοικιών πραγματοποιήθηκε με τη συμμετοχή τραπεζικού δανεισμού, έναντι 82% το 2009, ενώ το μέσο ποσοστό δανειοδότησης περιορίστηκε σε περίπου 33% επί της συνολικής αξίας του ακινήτου, έναντι 70% της συνολικής αξίας που παρεχόταν το 2009.

**Γ. Οι επενδύσεις σε κατοικίες**, μειώθηκαν διακριτά κατά -41,9% σε σταθερές τιμές στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο 2014, σε ετήσια βάση, έναντι πτώσης κατά -35,9% στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο 2013.

Σημειωτέον ότι το 2013, οι επενδύσεις αυτές υποχώρησαν στα € 3,7 δισ. το 2013, από € 5,9 δισ. το 2012, ενώ στην περίοδο 2007–2013, κατέγραψαν σωρευτική πτώση κατά -85,8%.

Ωστόσο, παρά τις ανωτέρω αρνητικές εξελίξεις στην αγορά των οικιστικών μονάδων, αρχίζουν να αναφαίνονται σταδιακά και θετικές προοπτικές που απορρέουν:

**A.** Από την εξέλιξη του Δείκτη Οικοδομικών Έργων (ΕΛΣΤΑΤ), που σημείωσε αλματώδη άνοδο κατά +39,9% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2014, σε ετήσια βάση, έναντι +32,3% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2013.

Από τα επιμέρους στοιχεία του Δείκτη Οικοδομικών Έργων προκύπτει, αφενός αύξηση του Δείκτη Παραγωγής Οικοδομικών Έργων, που αφορά ιδιωτικές κατασκευές, καθώς και του Δείκτη Παραγωγής Έργων Πολιτικού Μηχανικού, που αναφέρεται σε έργα βασικής υποδομής.

Ειδικότερα, ο Δείκτης Οικοδομικών Έργων αυξήθηκε, μετά από πολλά χρόνια, κατά +2,2%, σε ετήσια βάση, στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2014, έναντι μείωσης κατά -31,7% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2013, ενώ ο Δείκτης Έργων Πολιτικού Μηχανικού αυξήθηκε θεαματικά κατά +41,1% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2014, από +1,8% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2013, λόγω της επανεκκίνησης σημαντικών δημοσίων έργων, που αφορούν το οδικό και σιδηροδρομικό δίκτυο. Είναι ενδεικτικό ότι η παραγωγή σκυροδέματος αυξήθηκε κατά +16,1% στο 7μηνο.2014 σε ετήσια βάση, έναντι πτώσης κατά -14,8% στο 7μηνο.2013 και αφετέρου ο Δείκτης Προσδοκιών για την Κατασκευή Δημοσίων Έργων (**IOBE**) αυξήθηκε κατά +47,3% στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο 2013 σε ετήσια βάση.

**Γενικά οι προοπτικές του κατασκευαστικού κλάδου θα εξαρτηθούν από το αν η υλοποίηση των δημοσίων έργων θα δυνηθεί να αντισταθμίσει την συνεχιζόμενη υποχώρηση της κατασκευής κατοικιών.**

**B.** Από την επιβράδυνση της μείωσης των τιμών των κατοικιών και των επαγγελματικών ακινήτων, αφού η ο ρυθμός μείωσης των τιμών των διαμερισμάτων (παλαιών και νέων) περιορίστηκε στο -7,3%, σε ετήσια βάση, στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2014 από -8,5% στο 1<sup>ο</sup> 3μηνο.2014, -9,5% το 4<sup>ο</sup> 3μηνο.2013, έναντι πτώσης κατά -12,0% στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο.2013. Η αποκλιμάκωση των τιμών των ακινήτων αναμένεται να ενισχυθεί περισσότερο στη διάρκεια του 2014, όταν οι πωλήσεις διαμερισμάτων προς κάλυψη τρεχουσών αναγκών ρευστότητας των νοικοκυριών θα περιοριστούν και παράλληλα θα ανακάμπτει η ελληνική οικονομία.

**Γ.** Από την σημαντική αύξηση της ζήτησης ακινήτων από το εξωτερικό (Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος). Συγκεκριμένα, η εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό για αγορά παραθεριστικής ως επί το πλείστον κατοικίας αυξήθηκε σημαντικά το 1<sup>ο</sup> 6μηνο.2014 και ανήλθε στα € 117,4 εκατ., έναντι € 60,3 εκατ. στο 1<sup>ο</sup> 6μηνο του 2013.

## Παγκόσμια Οικονομία

**ΗΠΑ:** Στον τομέα των δημόσιων οικονομικών, το **δημοσιονομικό έλλειμμα** συρρικνώθηκε κατά -13,0%, σε ετήσια βάση, τον Αυγ.2014. Σωρευτικά στο δημοσιονομικό έτος 2014 το έλλειμμα διαμορφώθηκε στα \$589,2 δισ. από \$755,3 δισ. την αντίστοιχη περίοδο του 2013, μειωμένο κατά -22,0%.

Η **βιομηχανική παραγωγή** υποχώρησε ελαφρά κατά -0,1% σε μηνιαία βάση τον Αύγ.2014 (η αγορά όμως ανέμενε +0,3%), από +0,2% τον Ιούλ.2014, ενώ σε ετήσια βάση η αύξησή της ήταν στο 4,1% από 4,8% τον Ιούλ.2014

Ειδικότερα, η **μεταποιητική παραγωγή** μειώθηκε εντονότερα κατά -0,4% σε μηνιαία βάση τον Αύγ.2014 από +0,7% τον Ιούλ.2014, ενώ σημαντική ήταν η υποχώρηση στον κλάδο των αυτοκινήτων (Αύγ.2014: -7,6%, Ιούλ.2014: +9,3%). Είναι



προφανές ότι η μείωση της βιομηχανικής παραγωγής τον Αύγ.2014 είναι συγκυριακή και σχετίζεται με προβλήματα στην καταγραφή της εποχικότητας των στοιχείων, λόγω κλεισίματος πολλών αυτοκινητοβιομηχανιών τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Ως εκ τούτου, αναμένεται άνοδος της παραγωγής τους επόμενους μήνες.

Αντίθετα, ο **δείκτης μεταποίησης Empire State** ενισχύθηκε στις 27,5 μονάδες τον Σεπτ.2014 (υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 5 ετών) από 14,7 μονάδες τον Αύγ.2014 και τις 25,6 μονάδες (υψηλό τετραετίας) που είχε σημειώσει τον Ιούλ.2014 και ενώ η αγορά προσδοκούσε υποχώρηση στις 16,0 μονάδες. Η άνοδος του δείκτη αντικατοπτρίζει θετικές ενδείξεις για τον βιομηχανικό κλάδο.

Στο πεδίο των καταναλωτών, οι **λιανικές πωλήσεις** ενισχύθηκαν κατά 0,6% σε μηνιαία βάση (όσο ανέμενε και η αγορά) τον Αύγ.2014 από +0,3% τον Ιούλ.2014, ενώ σε ετήσια βάση οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 5,0%. Σύμφωνα με το Capital Economics, η αύξηση των λιανικών πωλήσεων συμβαδίζει με την αύξηση της πραγματικής κατανάλωσης σε ετησιοποιημένη βάση στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο 2014 μεταξύ 1,5% και 2,0%. Επίσης, φαίνεται ότι οι βελτιούμενες συνθήκες στην αγορά εργασίας και η αναμενόμενη αύξηση του εισοδήματος των νοικοκυριών θα αυξήσουν την ιδιωτική κατανάλωση και στο 4<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. Η θετική εικόνα της ιδιωτικής κατανάλωσης ενισχύεται και από την ανοδική πορεία του **δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης του University of Michigan** ο οποίος ανήλθε στο επίπεδο των 84,6 μονάδων τον Σεπτ.2014 από 82,5 τον Αύγ.2014 και 81,8 τον Ιούλ.2014. Η βελτίωση του δείκτη αντανακλά μεταξύ άλλων και την πρόσφατη αύξηση των τιμών των μετοχών και τη μείωση της τιμής της βενζίνης.

Στην αγορά εργασίας, οι **εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας** αυξήθηκαν κατά 11.000 την εβδομάδα έως 5.9.2014 στις 315.000 από 304.000 (αναθεωρημένη μέτρηση) που ήταν την περασμένη εβδομάδα, ενώ η αγορά ανέμενε 300.000. Όσον αφορά τη συγκεκριμένη αύξηση των αιτήσεων εγγραφών στα ταμεία ανεργίας θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι μεσολάβησε η αργία (Labor Day Holiday) η οποία ενδεχομένως να προκάλεσε προβλήματα στην καταγραφή της εποχικής προσαρμογής. Ωστόσο, παρά την άνοδο των επιδομάτων ανεργίας η γενικότερη τάση παραμένει σε πτωτική πορεία.

**ΖτΕ:** Η στασιμότητα της οικονομίας σε 3μηνιαία βάση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014 ήταν σχετικά απροσδόκητη και εγείρει έντονες ανησυχίες για την περαιτέρω και βιώσιμη ανάπτυξη της οικονομίας. Ωστόσο, ικανοποιητική εξέλιξη είναι η αύξηση της απασχόλησης κατά +0,2% σε 3μηνιαία βάση και κατά +0,4% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης +0,1% και +0,1% αντίστοιχα το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. Ο αριθμός των απασχολούμενων στη ΖτΕ ανέρχεται στα 146,5 εκατ. άτομα. Ανά κλάδο δραστηριότητας, η απασχόληση μειώνεται με επιβραδυνόμενο ρυθμό σε ετήσια βάση στον κλάδο των κατασκευών (2<sup>ο</sup>

3μηνο 2014: -1,1%, 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014: -2,8%), ενώ στον κλάδο της μεταποίησης η απασχόληση σημείωσε μικρή άνοδο κατά +0,1% σε ετήσια βάση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, έναντι πτώσης -0,5% το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. Αντίθετα, η απασχόληση στον πρωτογενή τομέα μειώθηκε κατά -1,3%, έναντι αύξησης +1,0% το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014.

| Απασχόληση στην ΖτΕ και σε επιλεγμένες οικονομίες |                    |               |               |                   |               |               |
|---------------------------------------------------|--------------------|---------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|
|                                                   | % 3μηναία μεταβολή |               |               | % ετήσια μεταβολή |               |               |
|                                                   | 2ο 3μηνο 2014      | 1ο 3μηνο 2014 | 4ο 3μηνο 2013 | 2ο 3μηνο 2014     | 1ο 3μηνο 2014 | 4ο 3μηνο 2013 |
| ΖτΕ                                               | 0,2                | 0,1           | 0,2           | 0,4               | 0,1           | -0,4          |
| Γερμανία                                          | 0,2                | 2,0           | 0,1           | 0,8               | 0,7           | 0,5           |
| Γαλλία                                            | 0,0                | 0,0           | 0,0           | 0,0               | 0,0           | -0,1          |
| Ιταλία                                            | 0,2                | 0,0           | -0,1          | ...               | -0,9          | -1,8          |
| Ισπανία                                           | 0,7                | 0,0           | 0,6           | 1,0               | -0,2          | -1,3          |
| Ελλάδα                                            | 0,1                | -0,1          | 0,2           | -0,5              | -0,5          | -2,6          |
| Κύπρος                                            | -0,1               | -0,4          | -0,3          | -1,4              | -3,4          | -4,3          |
| Πορτογαλία                                        | 0,9                | -0,3          | -0,1          | 1,6               | 1,4           | 0,6           |

Πηγή: Eurostat

Στις επιμέρους οικονομίες της ΖτΕ, σημαντική είναι η αύξηση της απασχόλησης στη Γερμανία κατά 0,8% σε ετήσια βάση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014 που συμβαδίζει με την αντίστοιχη αύξηση του ΑΕΠ σε ετήσια βάση (+1,3%), παρά την πτώση σε 3μηνιαία βάση, ενώ στη Γαλλία η απασχόληση έμεινε στάσιμη και σε αυτό το 3μηνο. Όσον αφορά στις χώρες της περιφέρειας, η απασχόληση μειώθηκε σε 3μηνιαία βάση μόνο στην Κύπρο, ενώ στην Ελλάδα και την Πορτογαλία η απασχόληση αυξήθηκε σε αυτό το 3μηνο. Τέλος, εντυπωσιακή ήταν η αύξηση της απασχόλησης στην Ισπανία, όπως φαίνεται και στον Πίνακα.

| Βιομηχανική Παραγωγή σε επιλεγμένες χώρες της ΖτΕ, % ετήσια μεταβολή |              |              |            |          |
|----------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|------------|----------|
|                                                                      | Ιούλιος 2014 | Ιούνιος 2014 | Μάιος 2014 | Απρ.2014 |
| ΖτΕ                                                                  | 2,2          | 0,2          | 0,6        | 1,8      |
| Γερμανία                                                             | 3,0          | -0,3         | 1,4        | 1,3      |
| Γαλλία                                                               | 0,1          | 0,1          | -4,0       | -2,0     |
| Ιταλία                                                               | -1,8         | 0,3          | -1,7       | 1,5      |
| Ελλάδα                                                               | -2,3         | -5,7         | -0,3       | -3,4     |
| Ολλανδία                                                             | 1,8          | -1,4         | -1,9       | -2,6     |
| Ισπανία                                                              | 0,7          | 0,4          | 2,5        | 4,4      |
| Ιρλανδία                                                             | 17,6         | 3,8          | 27,0       | 33,2     |
| Πορτογαλία                                                           | 3,6          | 0,2          | 0,8        | 5,7      |

Πηγή: Eurostat

**Στον τομέα της παραγωγής, τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν είναι ενθαρρυντικά, και δείχνουν ότι η βιομηχανία θα στηρίξει την ανάπτυξη της οικονομίας στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. Ειδικότερα, στη ΖτΕ, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε περισσότερο του αναμενομένου κατά 1,0% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.2014, έναντι πτώσης; -0,3% τον Ιούν.2014, και κατά 2,2% σε ετήσια βάση, από +0,2% τον Ιούν.2014. Ωστόσο, η πορεία του δείκτη PMI στη μεταποίηση δεν συμβαδίζει με θετική εξέλιξη στη βιομηχανία, καθώς τον Αύγ.2014 ο δείκτης κατέγραψε πτώση για δεύτερο συνεχή μήνα στο 50,7, από 51,8 τον Ιούλ.2014. Η παραγωγή σημείωσε αύξηση σε ετήσια βάση στον τομέα κεφαλαιουχικών αγαθών κατά 4,6%, ενώ πτώση σημείωσε μόνο στον κλάδο της ενέργειας κατά 4,4%. Όσον αφορά στις επιμέρους οικονομίες, στη Γερμανία, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε σημαντικά σε ετήσια βάση τον Ιούλ.2014, δείχνοντας ανάκαμψη του κλάδου και επιτάχυνση της οικονομικής δραστηριότητας, μετά την απροσδόκητη επιβράδυνση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014.**

Τέλος, ο **δείκτης επενδυτικών προσδοκιών ZWE** υποχώρησε τον Σεπτ.2014 (για ένατο συνεχή μήνα) στο επίπεδο των 6,9 μονάδων από 8,6 τον Αύγ.2014 και 27,1 τον Ιούλ.2014. Φαίνεται ότι η υποτίμηση του Ευρώ και η μείωση του βασικού επιτοκίου από την ECB, επιτείνουν την απαισιοδοξία των επενδυτών.

**Ιαπωνία:** Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 0,4% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.2014, έναντι 0,2% σε μηνιαία βάση σύμφωνα με την 1<sup>η</sup> μέτρηση και έναντι υποχώρησης κατά -3,3% σε μηνιαία βάση τον Ιούν.2014. Σε ετήσια βάση, η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε κατά -0,7% τον Ιούλ.2014, έναντι -0,9% σύμφωνα με την 1<sup>η</sup> μέτρηση και έναντι αύξησης κατά 3,2% τον Ιούν.2014. Η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής προήλθε κυρίως από τους τομείς των μηχανημάτων, των αυτοκινήτων και των ηλεκτρονικών συσκευών. Η συνέχιση της αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής δείχνει ότι η επιδραση του υψηλότερου φόρου κατανάλωσης εξασθενεί.

Οι παραγγελίες μηχανημάτων του ιδιωτικού τομέα, εξαιρουμένων των πλοίων και των παραγγελιών από εταιρείες ηλεκτρικής ενέργειας, αυξήθηκαν (για 2<sup>ο</sup> συνεχή μήνα) κατά 3,5% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ.2014, με μικρότερο ρυθμό έναντι 8,8% σε μηνιαία βάση τον Ιούν.2014, καθώς και έναντι των προβλέψεων των αναλυτών. Η αύξηση προήλθε, σύμφωνα με κυβερνητικές πηγές, κυρίως από μία μεγάλη παραγγελία μίας χημικής βιομηχανίας. Ωστόσο, η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των παραγγελιών φαίνεται ότι οφείλεται στην ανησυχία των επιχειρήσεων για την υποχώρηση των εξαγωγών και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η συνεχιζόμενη αύξηση των παραγγελιών μηχανημάτων δείχνει ότι οι επενδύσεις μπορεί να αρχίσουν να αυξάνονται μετά την αρνητική επίδραση που είχαν δεχτεί από την αύξηση του φόρου κατανάλωσης.

**Κίνα:** Ο πληθωρισμός υποχώρησε σε 2,0% τον Αύγ.2014 (χαμηλό 4 μηνών) από 2,3% τον Ιούλ.2014 και ήταν χαμηλότερος από τις προβλέψεις των αναλυτών. Η υποχώρηση του πληθωρισμού ήταν κυρίως αποτέλεσμα της επιβράδυνσης του ετήσιου ρυθμού αύξησης των τιμών των τροφίμων σε 3,0% τον Αύγ.2014 από 3,6% τον Ιούλ.2014 με την τιμή του χοιρινού να υποχωρεί κατά -3,1% σε ετήσια βάση και τις τιμές των λαχανικών να υποχωρούν κατά 6,9% σε ετήσια βάση, ενώ οι τιμές των φρέσκων φρούτων αυξήθηκαν κατά 21,2% σε ετήσια βάση. Ο δομικός πληθωρισμός υποχώρησε σε 1,6% τον Αύγ.2014 από 1,7% που ήταν τους τρεις προηγούμενους μήνες. Τους επόμενους μήνες ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα σημειώσει άνοδο καθώς αναμένεται να αυξηθούν, τόσο η τιμή του χοιρινού λόγω των χαμηλών αποθεμάτων του όσο και οι τιμές του νερού και του αερίου μετά την υιοθέτηση από τις αρχές ενός διαβαθμισμένου τιμολογίου. Σύμφωνα με τους αναλυτές, η διατήρηση του πληθωρισμού γύρω στο 2% τους τελευταίους μήνες κάνει τον στόχο της κυβέρνησης για πληθωρισμό στο 3,5% το 2014 να μην φαίνεται

ρεαλιστικός και η κυβέρνηση θα μπορούσε να λάβει επιπλέον μέτρα.

Ο ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής συνέχισε να υποχωρεί (για 2<sup>ο</sup> συνεχή μήνα) σε 6,9% σε ετήσια βάση τον Αύγ.2014 (χαμηλό 5 ετών), έναντι 9,0% σε ετήσια βάση τον Ιούλ.2014 και έναντι μεγαλύτερης πρόβλεψης των αναλυτών. Τον υψηλότερο ρυθμό αύξησης παρουσίασαν οι επιχειρήσεις joint venture κατά 8,7% σε ετήσια βάση, ενώ οι κρατικές επιχειρήσεις παρουσίασαν αύξηση κατά +4,0% σε ετήσια βάση. Επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης σημειώθηκε στην παραγωγή τσιμέντου, χάλυβα και αυτοκινήτων, ενώ μείωση παρουσίασε η παραγωγή ηλεκτρισμού και κινητών τηλεφώνων. Σε μηνιαία βάση, η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά +0,2% τον Αύγ.2014, έναντι 0,62% τον Ιούλ.2014. Σύμφωνα με τους αναλυτές, η έντονη υποχώρηση του ρυθμού αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής μπορεί να οδηγήσει την κυβέρνηση να λάβει επιπλέον μέτρα ή και να μειώσει τα επιτόκια για να τονώσει την ανάπτυξη καθώς εκτιμούν ότι για να πετύχει τον στόχο για ανάπτυξη 7,5% το 2014 πρέπει η βιομηχανική παραγωγή να αυξηθεί κατά +9%. Μετά την ανακοίνωση των στοιχείων για τη βιομηχανική παραγωγή στην Κίνα σημειώθηκε υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου καθώς η επιβράδυνση της βιομηχανικής παραγωγής σε αυτή τη χώρα επηρεάζει σημαντικά τη ζήτηση πετρελαίου.

Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των λιανικών πωλήσεων συνεχίστηκε (για 3<sup>ο</sup> συνεχή μήνα) σε +11,9% σε ετήσια βάση τον Αύγ.2014 (χαμηλό 4 μηνών), έναντι +12,2% σε ετήσια βάση τον Ιούλ.2014 και έναντι πρόβλεψης των αναλυτών για μεγαλύτερη αύξηση. Η υποχώρηση του ρυθμού ανόδου των λιανικών πωλήσεων ήταν αποτέλεσμα κυρίως της μικρότερης αύξησης των πωλήσεων αυτοκινήτων, καθώς και τροφίμων και ποτών. Σε μηνιαία βάση, οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 0,92% τον Αύγ.2014, έναντι 0,87% τον Ιούλ.2014.

Οι επενδύσεις (σε ονομαστικούς όρους) συνέχισαν να αυξάνονται με μικρότερο ρυθμό (για 11<sup>ο</sup> συνεχές χρονικό διάστημα) κατά +16,5% σε ετήσια βάση το διάστημα Ιαν.-Αύγ.2014, έναντι +17,0% σε ετήσια βάση το διάστημα Ιαν.-Ιούλ.2014. Οι επενδύσεις στη βιομηχανία (το 42,1% των συνολικών επενδύσεων) αυξήθηκαν κατά 13,7% σε ετήσια βάση τον Αύγ.2014, έναντι 13,9% σε ετήσια βάση τον Ιούλ.2014. Σε μηνιαία βάση, οι επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 1,23% τον Αύγ.2014, έναντι +1,4% τον Ιούλ.2014.

Συνεχίστηκε η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των επενδύσεων σε ακίνητα (για 7<sup>ο</sup> συνεχές χρονικό διάστημα) σε +13,2% σε ετήσια βάση το 8μηνο Ιαν.-Αύγ.2014, έναντι +13,7% σε ετήσια βάση το 8μηνο Ιαν.-Αύγ.2014. Οι επενδύσεις σε οικιστικά ακίνητα (το 68% των συνολικών επενδύσεων σε ακίνητα) σημείωσαν αύξηση κατά 12,4% σε ετήσια βάση,

έναντι 13,3% σε ετήσια βάση το 8μηνο Ιαν.-Αύγ.2014.

## Νοτιανατολική Ευρώπη

**Τουρκία:** Το ΑΕΠ σημείωσε αύξηση κατά +2,1% σε ετήσια βάση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, πολύ χαμηλότερη έναντι 4,7% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, καθώς και έναντι των προβλέψεων των αναλυτών. Το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 2,4% σε ετήσια βάση, έναντι 9,2% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 0,4% σε ετήσια βάση, έναντι 3,2% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, ενώ οι επενδύσεις μειώθηκαν κατά -3,5% σε ετήσια βάση, έναντι -0,2% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. Παράλληλα, οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 5,5% σε ετήσια βάση, έναντι 11,1% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, ενώ οι εισαγωγές υποχώρησαν κατά -4,6% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 0,7% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. Η έντονη επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014 κάνει ανέφικτο το στόχο της κυβέρνησης για ανάπτυξη το 2014 στο 4%, όπως δήλωσε και ο υπουργός οικονομικών, ενώ, σύμφωνα με αναλυτές, θα οδηγήσει σε αύξηση των πιέσεων προς την ΤτΤουρκίας να μειώσει το βασικό της επιτόκιο.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε κατά -38,2% σε ετήσια βάση, σε USD -26,8 δισ. το διάστημα Ιαν.-Ιουλ.2014 από USD -43,3 δισ. το διάστημα Ιαν.-Ιουλ.2013. Η υποχώρηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προήλθε κυρίως από τη μείωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου κατά 30,0% σε ετήσια βάση, σε USD -34,3 δισ. το διάστημα Ιαν.-Ιουλ.2014 από USD -48,9 δισ. το διάστημα Ιαν.-Ιουλ.2013 καθώς οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 6,3% σε ετήσια βάση και οι εισαγωγές μειώθηκαν κατά -6,0% σε ετήσια βάση. Παράλληλα, οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην Τουρκία αυξήθηκαν κατά 9,4% σε ετήσια βάση στα USD 7,9 δισ. το διάστημα Ιαν.-Ιουλ.2014 από USD 7,2 δισ. το διάστημα Ιαν.-Ιουλ.2013.

**ΠΓΔΜ:** Το ΑΕΠ παρουσίασε αύξηση κατά +4,3% σε ετήσια βάση το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, χαμηλότερη έναντι 3,9% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. Το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 2,5% σε ετήσια βάση, έναντι 2,3% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup>

3μηνο 2014, οι επενδύσεις αυξήθηκαν κατά +15,3% σε ετήσια βάση, έναντι 17,1% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014 και οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά +14,2% σε ετήσια βάση, έναντι 14,3% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014, ενώ οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά +10,7% σε ετήσια βάση, έναντι 9,8% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 3μηνο 2014. Στην πλευρά της παραγωγής, τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν οι κλάδοι εμπορίου, επισκευών οχημάτων, μεταφοράς, αποθήκευσης, φιλοξενίας και τροφοδοσίας κατά +5,0% σε ετήσια βάση, καθώς και χρηματοοικονομικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων κατά 4,1% σε ετήσια βάση.

Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε αρνητικό επίπεδο στο -0,5% τον Αύγ.2014, έναντι 0,3% τον Ιούλ.2014. Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός υποχώρησε κατά -0,5% τον Αύγ.2014, έναντι αύξησης κατά 0,2% τον Ιούλ.2014 λόγω, κυρίως της πτώσης των τιμών των ξηρών φρούτων κατά -3,1%, των φρέσκων λαχανικών κατά -2,9%, των ζυμαρικών κατά 1,1%, των προϊόντων κρέατος κατά 0,5%, του ψωμιού-δημητριακών κατά -0,3% όπως και του κατεργασμένου γάλακτος κατά -0,2%.

**Σερβία:** Η ΤτΣερβίας αποφάσισε κατά τη συνεδρίασή της στις 11 Σεπτ.2014 να διατηρήσει το βασικό επιτόκιο σε 8,50%, μετά τη μείωση κατά 0,50% από 9,00% τον Ιούν.2014. Η απόφαση αυτή βασίστηκε στη διατήρηση της αβεβαιότητας στο εγχώριο και διεθνές περιβάλλον που πηγάζει κυρίως από τις γεωπολιτικές αναταραχές οι οποίες επηρεάζουν την ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ και σε άλλες χώρες που είναι εμπορικοί εταίροι της Σερβίας.

Ο πληθωρισμός υποχώρησε σε 1,5% τον Αύγ.2014 (κοντά στο ιστορικά χαμηλό 50 ετών 1,3% του Ιουν.2014) από 2,1% τον Ιούλ.2014. Σε μηνιαία βάση, ο πληθωρισμός υποχώρησε κατά -0,2% τον Αύγ.2014 κυρίως λόγω της εποχικής μείωσης των τιμών των φρέσκων λαχανικών, καθώς και των τιμών των τηλεφωνικών υπηρεσιών. Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε για 6<sup>ο</sup> συνεχή μήνα κάτω από το κατώτατο όριο του στόχου της ΤτΣερβίας 4%±1,5%. Σύμφωνα με την ΤτΣερβίας, μέχρι το τέλος του 2014 ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί μέσα στο διάστημα 4%±1,5% εάν σημειωθούν αυξήσεις στις τιμές του ηλεκτρισμού και άλλων πηγών ενέργειας στο τελευταίο τρίμηνο του 2014.



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

| Ετήσια στοιχεία                                               | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014* |
|---------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)                                | -0,2  | -3,1  | -4,9  | -7,1  | -7,0  | -3,9  | +0,7  |
| Ιδιωτική Κατανάλωση                                           | 4,3   | -1,6  | -6,2  | -7,7  | -9,3  | -6,0  | +0,3  |
| Δημόσια Κατανάλωση                                            | -2,6  | 4,9   | -8,7  | -5,2  | -6,9  | -4,1  | +5,9  |
| Ακαθάριστες Επενδύσεις                                        | -14,3 | -13,7 | -15,0 | -19,6 | -19,2 | -12,8 | +2,0  |
| - Κατοικίες                                                   | -33,6 | -20,7 | -21,6 | -18,0 | -32,9 | -37,8 | -28,2 |
| - Εξοπλισμός                                                  | -4,7  | -18,0 | -8,4  | -18,0 | -17,1 | -7,2  | +5,9  |
| Ανεργία (%)                                                   | 7,6   | 9,5   | 12,5  | 17,7  | 24,2  | 27,3  | 26,8  |
| Συνολική Απασχόληση                                           | 1,2   | -0,6  | -2,6  | -5,6  | -8,3  | -3,7  | 0,6   |
| Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)                       | 4,2   | 1,2   | 4,7   | 3,3   | 1,5   | -0,9  | -1,0  |
| Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος                          | 4,9   | 5,2   | -0,1  | -1,8  | -6,2  | -7,8  | -1,5  |
| Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)                      | 15,9  | 4,1   | 0,0   | -3,1  | -4,0  | -3,9  | -2,7  |
| Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)                           | -9,8  | -15,8 | -11,4 | -9,9  | -6,2  | -2,1  | -2,0  |
| Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών με κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (% ΑΕΠ) | -13,3 | -10,1 | -9,2  | -8,6  | -1,2  | 1,3   | 0,5   |

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ και ΔΟΜ Alpha Bank.

\* Προβλέψεις ΔΟΑ, Alpha Bank

| Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας                     | 2012  | 2013  |       |         |         | 2013    | 2014               |
|---------------------------------------------------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|--------------------|
|                                                   | έτος  | Q1    | Q2    | Q3      | Q4      | έτος    | διαθέσιμη περίοδος |
| <b>Οικονομική Δραστηριότητα</b>                   |       |       |       |         |         |         |                    |
| Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων)          | -11,8 | -12,4 | -8,8  | -9,8    | -2,9    | -8,4    | -1,2 (6μην.)       |
| Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων                      | -41,7 | -12,5 | 7,0   | 6,4     | 15,2    | 1,0     | +28,4 (7μην.)      |
| Οικοδομική Δραστηριότητα                          | -30,6 | -43,5 | -30,7 | -21,9   | 4,2     | -26,6   | 1,4 (6μην.)        |
| Μεταποίηση                                        | -4,2  | -1,0  | 1,4   | -3,8    | -3,9    | -2,0    | 0,0 (7μην.)        |
| Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση   | 41,2  | 42,3  | 45,2  | 47,7    | 48,7    | 46,0    | 50,1 (Αύγ.)        |
| Δείκτης Οικονομικού Κλίματος                      | 80,3  | 86,9  | 92,2  | 91,3    | 91,1    | 90,8    | 101,9 (Αύγ.)       |
| Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Μεταποίηση | 77,2  | 85,0  | 90,6  | 90,1    | 85,4    | 87,8    | 99,9 (Αύγ.)        |
| Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών                  | -75,0 | -72,0 | -67,0 | -73,0   | -65,0   | -69,0   | -54,7 (Αύγ.)       |
| <b>Πιστωτική Επέκταση</b>                         |       |       |       |         |         |         |                    |
| Ιδιωτικός Τομέας                                  | -4,0  | -3,5  | -4,1  | -3,9    | -3,9    | -3,9    | -3,7 (Ιούλ.)       |
| Επιχειρήσεις                                      | -4,4  | -3,6  | -4,9  | -4,7    | -4,9    | -4,9    | -4,9 (Ιούλ.)       |
| - Βιομηχανία                                      | -2,1  | 0,7   | -1,1  | -1,9    | -2,8    | -2,8    | -6,1 (Ιούλ.)       |
| - Κατασκευές                                      | -1,9  | -0,6  | -0,3  | 0,4     | 0,6     | 0,6     | -2,4 (Ιούλ.)       |
| - Τουρισμός                                       | 1,1   | 0,2   | -0,7  | -1,5    | -2,6    | -2,6    | -1,5 (Ιούλ.)       |
| Νοικοκυριά                                        | -3,8  | -3,6  | -3,6  | -3,6    | -3,5    | -3,5    | -2,9 (Ιούλ.)       |
| - Καταναλωτική Πίστη                              | -5,1  | -5,3  | -5,2  | -4,8    | -3,9    | -3,9    | -2,8 (Ιούλ.)       |
| - Στεγαστικά Δάνεια                               | -3,4  | -3,2  | -3,2  | -3,2    | -3,3    | -3,3    | -3,0 (Ιούλ.)       |
| <b>Τιμές</b>                                      |       |       |       |         |         |         |                    |
| Δείκτης Τιμών Καταναλωτή                          | 1,5   | 0,0   | -0,5  | -1,0    | -2,2    | -0,9    | -0,3 (Αύγ.)        |
| Δομικός Πληθωρισμός                               | 0,3   | -1,3  | -1,5  | -2,0    | -2,1    | -1,7    | +0,4 (Αύγ.)        |
| Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων                       | -11,7 | -11,4 | -11,7 | -9,2    | -8,5    | -10,3   | -7,9 (1ο 6μην.)    |
| <b>Επιτόκια</b>                                   |       |       |       |         |         |         |                    |
| Ταμειωτηρίου                                      | 0,42  | 0,42  | 0,39  | 0,37    | 0,33    | 0,31    | 0,22 (Ιούλ.)       |
| Δάνεια προς επιχειρήσεις                          | 7,61  | 7,46  | 7,41  | 7,29    | 9,24    | 7,24    | 6,82 (Ιούλ.)       |
| Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)    | 11,16 | 10,45 | 9,78  | 10,83   | 10,87   | 10,77   | 8,48 (Ιούλ.)       |
| Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)      | 3,60  | 3,23  | 3,07  | 2,99    | 2,99    | 3,03    | 3,53 (Ιούλ.)       |
| Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου                         | 22,50 | 11,14 | 10,24 | 10,23   | 8,60    | 10,05   | 6,09 (Ιούλ.)       |
| <b>ΑΕΠ σε σταθερές τιμές</b>                      |       |       |       |         |         |         |                    |
| Τελική Κατανάλωση                                 | -7,0  | -6,0  | -4,0  | -3,2    | -2,3    | -3,9    | -3,9 (6μην.)       |
| Επενδύσεις                                        | -8,9  | -8,9  | -6,4  | -6,1    | -0,8    | -5,6    | -5,6 (6μην.)       |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                       | -19,2 | -11,4 | -11,5 | -12,9   | -15,3   | -12,8   | -12,8 (6μην.)      |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                      | -1,7  | -2,2  | 1,6   | 5,2     | 0,5     | 1,8     | +5,3 (6μην.)       |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                      | -13,8 | -7,0  | -11,1 | 2,7     | -5,6    | -5,3    | +3,4 (6μην.)       |
| <b>Ισοζύγιο Πληρωμών σε € δισ.</b>                |       |       |       |         |         |         |                    |
| Εξαγωγές Αγαθών                                   | 22,0  | 5,4   | 11,1  | 16,8    | 22,5    | 22,5    | 11,5 (6μην.)       |
| Εισαγωγές Αγαθών                                  | 41,6  | 10,0  | 19,3  | 29,7    | 39,8    | 39,8    | 20,5 (6μην.)       |
| Εμπορικό Ισοζύγιο                                 | -19,6 | -4,5  | -8,3  | -12,9   | -17,2   | -17,2   | -9,0 (6μην.)       |
| Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων                             | 16,3  | 3,3   | 6,5   | 18,2    | 19,5    | 19,5    | 9,8 (6μην.)        |
| Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα      | 83,4  | 72,3  | 78,5  | 141,4   | 113,3   | 113,3   | 108,0 (6μην.)      |
| Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)    | -3,3  | -1,3  | -1,8  | 5,3     | 2,3     | 2,3     | 0,7 (6μην.)        |
| Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)            | 2,30  | 1,3   | 1,1   | 0,9     | 2,4     | 2,4     | 0,6 (6μην.)        |
| Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)     | -99,1 | 0,5   | -9,8  | -7,5    | -6,6    | -6,6    | 4,5 (6μην.)        |
| <b>Χρηματιστήριο</b>                              |       |       |       |         |         |         |                    |
| Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ                          | 908,0 | 869,2 | 847,6 | 1.014,1 | 1.162,7 | 1.162,7 | 1.161,8            |
| (% μεταβολή ΓΔ)                                   | 33,4  | 19,2  | 38,7  | 37,2    | 28,1    | 28,1    | +29,1 (Αύγ.)       |
| Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)                      | 17,7  | 14,8  | 29,3  | 31,6    | 39,6    | 39,6    | 40,0 (Αύγ.)        |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛΣΤΑΤ.