

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ**Ελληνική Οικονομία**

Το Eurogroup της 21^{ης} Φεβρουαρίου 2012 **ενέκρινε το 2^ο Πακέτο Χρηματοδοτικής Στήριξης της Ελλάδας (2^ο ΠΧΣ) από τη Ζώνη του Ευρώ και το ΔΝΤ**, το οποίο συμβάλλει α) στην υλοποίηση του Προγράμματος Ανταλλαγής των ελληνικών κρατικών ομολόγων, ύψους € 207 δις, που βρίσκονται στην κατοχή χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων του ιδιωτικού τομέα (συμπεριλαμβανομένων και των ελληνικών τραπεζών), με απομείωση της ονομαστικής αξίας αυτών των ομολόγων κατά 53,5% (PSI Plus), και β) στην κάλυψη, μαζί με το υπόλοιπο του δανείου των € 110 δις, των εναπομενουσών χρηματοδοτικών αναγκών του ελληνικού δημοσίου στην περίοδο 2012-2015, αλλά και στα επόμενα έτη στο βαθμό που η Ελλάδα δεν θα έχει καταφέρει να δανείζεται αυτόνομα από τις αγορές.

Όσον αφορά στη διευκόλυνση της συναλλαγής του PSI Plus, το 2ο ΠΧΣ της Ελλάδας συμβάλλει στα ακόλουθα: (1) Στην ενίσχυση της πιστοληπτικής διαβάθμισης των ομολόγων που θα δοθούν στους ιδιώτες δανειστές, σε αντάλλαγμα για την επιστροφή ομολόγων αξίας € 207 δις, με την παροχή στους δανειστές ομολόγων (διαβάθμισης AAA) του EFSF αξίας € 30 δις και επιπλέον νέων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου αξίας € 65 δις περίπου. (2) Στην ενίσχυση με ομόλογα του EFSF ύψους € 35 δις των ενεχύρων που έχουν γίνει δεκτά από την ΕΚΤ για την χρηματοδότηση των τραπεζών. Τα ομόλογα αυτά θα διατεθούν στην ΕΚΤ προσωρινά έως ότου ολοκληρωθεί η συναλλαγή του PSI Plus. (3) Στην ενίσχυση του Ελληνικού Ταμείου Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) με επιπλέον € 40 δις για να γίνει δυνατή η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, δηλαδή για να καλυφθεί η μείωση των κεφαλαίων των Ελληνικών τραπεζών που θα προκύψει λόγω της απομείωσης της αξίας των ελληνικών κρατικών ομολόγων στο χαρτοφυλάκιό τους κατά ποσοστό άνω του 70%, περιλαμβανομένης και της απομείωσης κατά 21% που έχει ήδη γίνει.

Η αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους συνιστά μια εξαιρετικά ευνοϊκή εξέλιξη για το ελληνικό δημόσιο αλλά αρνητική εξέλιξη για τους μετόχους των ελληνικών τραπεζών (φυσικών προσώπων και θεσμικών επενδυτών) που καλούνται στην ουσία να επωμιστούν ζημιές δεκάδων δισεκατομμυρίων ευρώ χωρίς δική τους υπαιτιότητα. Βασική αιτία των ζημιών αυτών ήταν η τοποθέτηση εκ μέρους των τραπεζών ενός μέρους της εθνικής αποταμίευσης που διαχειρίζονταν σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου ή σε δάνεια δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών με την εγγύηση του ελληνικού δημοσίου, όπως επέβαλλαν οι κανόνες χρηστής διαχείρισης σύμφωνα με τις οποίες τα κρατικά

ομόλογα και οι κρατικές εγγυήσεις αξιολογούνται ως επενδύσεις μηδενικού κινδύνου.

Πρέπει να αναγνωρισθεί ότι, σε αυτήν την κρίσιμη συγκυρία για την χώρα μας, οι φορολογούμενοι άλλων κρατών μελών της Ζώνης του Ευρώ αναλαμβάνουν μεγάλα βάρη για να βοηθηθεί η Ελλάδα. Η αλληλεγγύη αυτή εκφράζεται με την διαγραφή μέρους του χρέους κατά € 110 δις, την επιμήκυνση της διάρκειας αποπληρωμής κατά 11 έως 30 έτη, την δεκαετή περίοδο χάριτος στην πληρωμή χρεολυσίων, τα χαμηλότερα επιτόκια δανεισμού στα διακρατικά δάνεια (μείωση του περιθωρίου σε 150 μονάδες βάσης από 200 και 300 μονάδες βάσης μέχρι σήμερα), μείωση του επιτοκίου στα νέα ελληνικά ομόλογα κάτω από το επιτόκιο της αγοράς, στο 2% μέχρι το 2015 και 3% από το 2015 έως το 2020, την μεταφορά κερδών που σχετίζονται με την διακράτηση ελληνικών ομολόγων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος, καθώς βεβαίως, και την παροχή πόρων από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας σημαντικού ύψους, για να καλυφθούν τα δημοσιονομικά ελλείμματα του ελληνικού κράτους τα επόμενα χρόνια μέχρι να ορθοποδήσει η χώρα. **Οποιαδήποτε άλλη μικρόψυχη θεώρηση των πραγμάτων δεν συνάδει με την κρισιμότητα της κατάστασης στην οποία βρισκόμαστε, ενώ η τήρηση των όρων που συνοδεύουν το 2^ο ΠΧΣ είναι έτσι κι αλλιώς αναγκαία για την ανόρθωση της οικονομίας της χώρας μας. Είμαστε οι αποδέκτες των ωφελειών από την μεγαλύτερη αναδιάρθρωση δημοσίου χρέους που έχει γίνει ποτέ. Δεν πρέπει να λησμονούμε ότι δεν μας χρωστάει κανένας τίποτα. Εμείς χρωστάμε.**

Με την απόφαση της 21^{ης} Φεβρουαρίου 2012, δίδεται στην Ελλάδα η δυνατότητα να επιταχύνει ως συγκροτημένη πολιτεία και ως πλήρες μέλος της Ζώνης του Ευρώ την εφαρμογή του προγράμματός της για δημοσιονομική προσαρμογή με καταπολέμηση της σπατάλης, της διαφθοράς και της ανεξέλεγκτης φοροδιαφυγής και για εκ βάθρων διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για ουσιαστική και συνεχή βελτίωση του θεσμικού και οργανωτικού πλαισίου λειτουργίας της οικονομίας της. Η πρόοδος στους ανωτέρω τομείς είναι αναγκαία για να επανέλθει η Ελλάδα σε δυναμική πραγματική οικονομική ανάπτυξη και σε αύξηση των εγχώριων εισοδημάτων και να εξασφαλίσει την οριστική έξοδό της από την κρίση, με παραγωγική εργασία (αντί για το βόλεμα στο δημόσιο), με καλύτερη οργάνωση και επιχειρηματικότητα (αντί για κυνήγι επιδοτήσεων, νομοθετημένων από το κράτος κλειστών επαγγελμάτων και υποχρεωτικών ποσοστών κέρδους, μη ανταγωνιστικών κρατικών προμηθειών, κ.ά.) και με την εκμετάλλευση των σημαντικών συγκριτικών πλεονεκτημάτων της χώρας. **Αποτρέπεται, επίσης, οριστικά η διολίσθηση της Ελλάδας σε μια κατάσταση ανεξέλεγκτης χρεοκοπίας, δηλαδή σε μια κατάσταση εκ βάθρων διασάλευσης κάθε βασικού θεσμού λειτουργίας της οικονομίας και της κοινωνίας της χώρας, εξόδου από το ευρώ και**

καταποντισμού της αγοραστικής αξίας των εισοδημάτων και των αποταμιεύσεων κυρίως των εργαζομένων και των συνταξιούχων, και εκμετάλλευσης των οικονομικών, επιχειρηματικών και γενικότερων δυσκολιών των ελληνικών νοικοκυριών και επιχειρήσεων.

Σημειώνεται ότι οι όροι που συνοδεύουν το πρόγραμμα και που περιλαμβάνονται στο νέο Μνημόνιο Συνεννόησης είναι εν πολλοίς αυτονόητες ρυθμίσεις που αντιμετωπίζουν με αποτελεσματικότητα τις αγκυλώσεις και δυσλειτουργίες και επιτρέπουν τη βιωσιμότητα της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, μόλις διαμορφωθούν συνθήκες αυτοδύναμης ανάπτυξης. Το Μνημόνιο αποτελεί, βεβαίως, αναγκαία αλλά όχι και ικανή συνθήκη για να βγει η χώρα μια ώρα αρχύτερα από την κρίση, την ύφεση και την μιζέρια. Απαιτούνται πρωτοβουλίες αναπτυξιακού περιεχομένου που εστιάζονται στη σημερινή συγκυρία σε δύο τομείς: Επενδύσεις και Χρηματοδότηση. **Πρέπει να δημιουργηθεί μια «μαγιά ανάπτυξης». Στις επενδύσεις μπορεί να συνεισφέρει μια κινητοποίηση για επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων, της δημοπράτησης μεγάλων επενδυτικών έργων (Ελληνικό, ενέργεια, λιμάνια, τουρισμός κ.α.) και της διαπραγμάτευσης για την αξιοποίηση των € 14 δις των Ευρωπαϊκών Ταμείων για έργα υποδομών, με την εισροή ξένων άμεσων επενδύσεων να παίζουν καταλυτικό ρόλο.**

Ταυτόχρονα, χρειάζεται να γίνει επανεκκίνηση της τραπεζικής χρηματοδότησης για να μπορέσουν οι ελληνικές επιχειρήσεις (και τα νοικοκυριά) να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες που διαμορφώνονται. Αυτό, όμως, δεν είναι δυνατό να γίνει με παρεμβάσεις στη λειτουργική και διοικητική αυτοδυναμία των τραπεζών για να διοχετεύσουν ρευστότητα στην αγορά ανεξαρτήτως τηρήσεως ή μη των κανόνων χρηστής ανάληψης πιστωτικών κινδύνων. Δεν είναι οι τράπεζες αυτές που εμποδίζουν σήμερα τα προγράμματα του αναπτυξιακού νόμου ή του ΕΣΠΑ ενώ και η ανακεφαλαιοποίησή τους δεν πρόκειται από μόνη της να αλλάξει το επίπεδο ρευστότητας στην αγορά. Αυτό που απαιτείται πρωτίστως είναι η επανάκαμψη των τραπεζικών καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα και η αναθεώρηση των ασφυκτικών χρονικών περιθωρίων για την αναπλήρωση των κεφαλαίων σε μια περίοδο που πάρα πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες θα προχωρήσουν σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.

Όσον αφορά στις ελληνικές τράπεζες, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μέσω της αγοράς δυσχεραίνεται, αν δεν καθίσταται και αδύνατη, λόγω της αβεβαιότητας που δημιουργείται για τον υποψήφιο επενδυτή κατά πόσον η τράπεζα θα είναι σε θέση να συγκεντρώσει το ποσόν που κατ'ελάχιστον θα έχει προσδιοριστεί εκ των προτέρων, καθώς κάτι τέτοιο έχει επιπτώσεις στη μορφή των δικαιωμάτων ψήφου (πλήρη ή περιοριζόμενα σε στρατηγικής σημασίας αποφάσεις) που αποκτά το ΕΤΧΣ για να καλύψει την κεφαλαιακή απαίτηση μέχρι του τεθέντος από τις εποπτικές αρχές επιθυμητού επιπέδου. Συνεπώς ο κίνδυνος να γίνουν οι τράπεζες ΔΕΚΟ, ακόμη και αν πρόκειται για σύγχρονες ΔΕΚΟ, είναι ορατός. Μια τέτοια

εξέλιξη θα ήταν καίριο πλήγμα για την ανάκτηση της εμπιστοσύνης στην οικονομία ώστε να αποκατασταθεί η καταθετική βάση των τραπεζών σε φυσιολογικό επίπεδο.

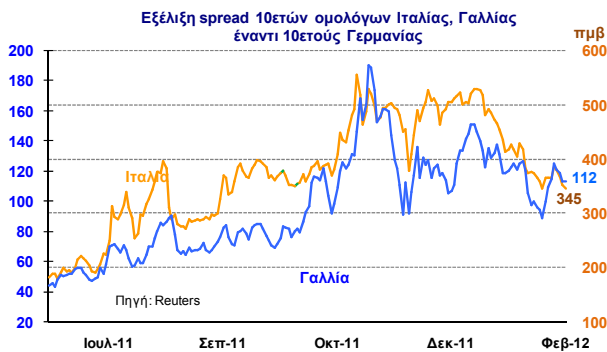
Η επαναφορά των αποταμιεύσεων στο τραπεζικό σύστημα είναι ζήτημα χρόνου τώρα που ο κίνδυνος χρεοκοπίας παρήλθε. Συνεπώς, υπάρχει μια σημαντική δύναμη αναπτυξιακού πυρός (€ 65 δις διέρρευσαν τα δύο τελευταία χρόνια από το τραπεζικό σύστημα) που μπορεί να οδηγήσει στην ανάκαμψη της τραπεζικής χρηματοδότησης. Στο τελευταίο μπορεί, συν τω χρόνω, να βοηθήσει και ο καθορισμός δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών σε χαμηλότερο επίπεδο τώρα που η χώρα μπαίνει σε μία νέα πορεία σταθερότητας και ο κίνδυνος από την κρίση δημοσίου χρέους εξαλείφεται. Μετά την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας, σε σχέση με τους προσδοκώμενους κινδύνους, θα είναι στην πράξη κατά πολύ υψηλότερος από ότι απαιτείτο στο παρελθόν όταν η δαμόκλειος σπάθη της χρεοκοπίας επικρέματο υπεράνω των τραπεζών.

Η Ελλάδα έχει λαμπρό μέλλον. Δεν πρέπει να λησμονούμε ότι η Ελλάδα διαθέτει ιδιωτική και δημόσια περιουσία πολλαπλάσιας αξίας από το υψηλό δημόσιο και το εξαιρετικά χαμηλό ιδιωτικό χρέος της. Διαθέτει, επίσης, μια δυναμική οικονομία με ισχυρά συγκριτικά πλεονεκτήματα σε τομείς όπως ο τουρισμός και η ναυτιλία, αλλά και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες που η εξωστρέφειά τους οδήγησε πριν την κρίση σε επενδύσεις μεγάλης κλίμακος σε τραπεζικά δίκτυα στην Νοτιοανατολική Ευρώπη. Οι τομείς αυτοί, όχι μόνο δεν απειλούνται ανταγωνιστικά, αλλά ενισχύονται με την ανάπτυξη των χωρών χαμηλού κόστους, όπως η Κίνα, κ.α., που δημιουργούν ζήτηση για τα προϊόντα αυτών των τομέων ή και συμμετέχουν από την πλευρά της προσφοράς στην ανάπτυξη μέσω επενδύσεων στην παραγωγική δομή της ελληνικής οικονομίας. Συνεπώς, δεν έχουμε τίποτα να φοβηθούμε πέραν του ίδιου του φόβου που μας διακατέχει για το μέλλον, δεδομένου του βραχυπρόθεσμου και, άναρχα κατανεμημένου, κόστους προσαρμογής.

Παγκόσμια Οικονομία

Οι υπουργοί Οικονομικών της Ευρωζώνης στο Eurogroup της 20.1.2012, έδωσαν το πράσινο φως για τη 2η δανειακή σύμβαση της Ελλάδας και το πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων του ελληνικού δημοσίου μετά τη δέσμευση της Ελλάδας να προχωρήσει σε γενναίες μεταρρυθμίσεις, οι οποίες θα οδηγήσουν σε περιορισμό του δημοσίου χρέους της χώρας στο 120,5% του ΑΕΠ έως το 2020. Προκειμένου να επιτευχθεί η σημαντική μείωση του ελληνικού χρέους, οι ιδιώτες ομολογιούχοι συμφώνησαν σε απομείωση των ομολόγων που έχουν στην κατοχή τους αλλά και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες να παραιτηθούν από τα κέρδη που θα αποκόμιζαν από τα ελληνικά ομόλογα που κατέχουν στο γενικότερο πλαίσιο της ΕΚΤ για στήριξη των οικονομιών της Ευρωζώνης. **Οι αντιδράσεις των αναλυτών στη νέα δανειακή σύμβαση της Ελλάδας, που ενέκρινε μετά από πολλές ώρες διαβουλεύσεων**

το Eurogroup της 21.2.2012 θα μπορούσαν να χαρακτηρισθούν ως ανικρυσμένες. Κάτι όπως που δεν έδειξαν να συμπερίζονται και οι αγορές. Συγκεκριμένα, οι αποδόσεις των 10ετών ευρωπαϊκών ομολόγων κινήθηκαν σε σχετικά χαμηλότερα επίπεδα. Ειδικότερα, η απόδοση του 10ετούς ιταλικού ομολόγου διαμορφώθηκε στο 5,48% στις 22.2.2012 από 5,57% που ήταν την 14.2.2012 ενώ του ισπανικού στο 5,12% την 22.2.2012 από 5,29% την 14.2.2012. Σε χρηματιστηριακό επίπεδο οι αντιδράσεις ήταν μεικτές. Ο δείκτης μεταβλητότητας EuroStoxx 50, ο οποίος αποτυπώνει την επενδυτική ανησυχία για την πορεία των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων, διαμορφώθηκε στις 23,9 μονάδες στις 21.2.2012 από 26,0 μονάδες την 14.2.2012. Σε διεθνές επίπεδο, ανοδικές τάσεις κατεγράφησαν στις χρηματιστηριακές αγορές με το δείκτη MSCI World, να διαμορφώνεται στις 330,40 μονάδες την 21.2.2012 από 325,10 μονάδες την 14.2.2012. Στον απόηχο της συμφωνίας για τη χρηματοοικονομική στήριξη προς την Ελλάδα, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) άντλησε στις 21.2.2012 μέσω έκδοσης ΕΓ 6μηνης διάρκειας € 2 δις με μέσο επιτόκιο 0,191% έναντι 0,266% της προηγούμενης δημοπρασίας.



Εν τω μεταξύ η ΕΚΤ για πρώτη φορά από τον Αυγ.'11 δε χρειάστηκε να παρέμβει στις αγορές ομολόγων. Η ΕΚΤ, δε πραγματοποιήσει καμία αγορά ευρωπαϊκών ομολόγων την εβδομάδα που έληξε την 17.2.2012 έναντι αγορών συνολικής αξίας €59 εκατ. που είχε πραγματοποιήσει το αμέσως προηγούμενο πενήνήμερο. Ως αποτέλεσμα το σύνολο των αγορών από τις 10.5.2011 να παραμείνει σε €219,5 δις. Είναι σαφές ότι από τα τέλη Δεκ.'11 έχουν περιορισθεί οι αγορές ευρωπαϊκών ομολόγων από την ΕΚΤ, καθώς οι τιμές των ομολόγων έχουν εξομαλυνθεί μετά την πράξη παροχής μακροπρόθεσμης ρευστότητας (LTRO) η οποία ενίσχυσε τις Ευρωπαϊκές τράπεζες με κεφάλαια ύψους €489 δις. Βέβαια η νευρική κατάσταση και η έλλειψη εμπιστοσύνης μεταξύ των ευρωπαϊκών τραπεζών συνεχίζεται αφού οι καταθέσεις overnight προς την ΕΚΤ διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα οι καταθέσεις την 22.2.2012 διαμορφώνονταν € 449,1 δις από €510,2 δις την 14.2.2012. Το ενδιαφέρον της αγοράς επικεντρώνεται πλέον στη νέα πράξη παροχής μακροπρόθεσμης ρευστότητας (LTRO) της ΕΚΤ η οποία θα πραγματοποιηθεί στις 29.2.2012. Σύμφωνα με εκτιμήσεις θα διοχετευθούν στις ευρωπαϊκές τράπεζες

περί τα €200-400 δις. Η ύπαρξη σημαντικής ρευστότητας στην κατοχή των τραπεζών αποτελεί το βασικό λόγο εξασθένησης του επιτοκίου αναφοράς Euribor 3μηνών σε 1,026% (21.2.2012), που διαμορφώνεται στο πιο χαμηλό επίπεδο από τον Ιαν.'11 και μετά.

Ενώ η αγορά αφομοίωνε τις αποφάσεις του Eurogroup και τις επιπτώσεις του PSI +, ο οίκος αξιολόγησης Fitch προέβη σε μια αναμενόμενη κίνηση υποβάθμισης της μακροπρόθεσμης πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ελλάδας, σε C από CCC, μετά την ανακοίνωση της Ελλάδας ότι ενδέχεται να αναγκάσει τους ιδιώτες ομολογιούχους να συμμετάσχουν στο πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων. Σύμφωνα με τον οίκο, η ανταλλαγή ομολόγων με τους ιδιώτες επενδυτές θα έχει ως συνέπεια την περαιτέρω υποβάθμιση της χώρας σε Restricted Default (RD). Αξιολόγηση η οποία δε θα διατηρηθεί για μακρό χρονικό διάστημα, καθώς μετά την ολοκλήρωση της ανταλλαγής των ομολόγων με τα καινούργια, η πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας θα επανεκτιμηθεί βάσει της του νέου πιστωτικών χαρακτηριστικών της χώρας.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις οικονομίες, στις ΗΠΑ, οι νέες εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας μειώθηκαν για 3η συνεχόμενη εβδομάδα αυξήθηκαν, σε 348.000 από 351.000 την προηγούμενη εβδομάδα, δημιουργώντας θετικές προσδοκίες στους επενδυτές. Η βελτίωση που καταγράφεται στην αγορά εργασίας αναμένεται να έχει θετική επίπτωση στο δομικό πληθωρισμό ο οποίος εμφανίζει ανοδικές διαθέσεις. Ειδικότερα ο δομικός πληθωρισμός αυξήθηκε στο 2,3% τον Ιαν.'12 από 2,2% τον Δεκ.'11. Ωστόσο η κατάσταση στην αγορά ακινήτων δεν εμφανίζει σημάδια άμεσης ανάκαμψης, καθώς τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν τόσο για τον αριθμό οικοδομικών αδειών όσο και των νέων κατοικιών που εισήλθαν στο στάδιο της κατασκευής, εμφανίζουν οριακή βελτίωση. Η πορεία της αμερικανικής οικονομίας θα συνεχίσει να αποτελεί έναν επενδυτικό γρίφο, καθώς έχουμε εισέλθει σε προεκλογική περίοδο και η λήψη πολλών οικονομικών μέτρων έχει προσωρινή διάρκεια.

Στην Ευρωζώνη τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν για τον ενοποιημένο δείκτη PMI μας οδηγούν στην εκτίμηση ότι η ύφεση είναι αναπόφευκτη για την Ευρώπη με την ελπίδα ότι η υφεσιακή περίοδος δε θα είναι μεγάλης διάρκειας. Διατηρείται η εκτίμηση ότι η επανεκκίνηση της οικονομίας της ΖτΕ θα πυροδοτηθεί από τη γερμανική οικονομία. Ειδικότερα, ο ενοποιημένος δείκτης PMI για τη ΖτΕ υποχώρησε στο 49,7 τον Φεβ.'12, από 50,4 τον Ιαν.'12 και 56,8 τον Φεβ.'11. Ο δείκτης PMI υπηρεσιών διαμορφώθηκε στο 49,4 τον Φεβ.'12, από 50,4 τον Ιαν.'12, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης PMI στη μεταποίηση αυξήθηκε στο 49,0, από 48,8 τον Ιαν.'12 και 46,9 τον Δεκ.'11. Ενθαρρυντικό στοιχείο αποτελεί η διατήρηση του ενοποιημένου δείκτη PMI τόσο στη Γαλλία όσο και στη Γερμανία άνω του επιπέδου των 50 μνδ που θεωρείται το όριο διαχωρισμού μεταξύ ανάπτυξης και ύφεσης.

Συγκεκριμένα, στη Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI υποχώρησε ελαφρά στο 52,9 τον Φεβ. '12, από 53,9 τον Ιαν. '12 με τους επιμέρους δείκτες υπηρεσιών και μεταποίησης να καταγράφουν οριακή υποχώρηση. Στη Γαλλία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI υποχώρησε στο 50,6 τον Φεβ. '12, από 51,2 τον Ιαν. '12 και τους δείκτες μεταποίησης και υπηρεσιών να εμφανίζουν διαφορετικές τάσεις. Σύμφωνα με την ΕΕ το ΑΕΠ της ΖτΕ θα υποχωρήσει κατά -0,1% το 2012 για να επιστρέψει σε θετική πορεία +1,1% το 2013.

Τέλος, στην αγορά συναλλάγματος το ευρώ δείχνει να εμφανίζει τάσεις σταθεροποίησης στην περιοχή των 1,3230 USD/EUR (22.2.2012) από το υψηλό των 1,3292 USD/EUR που κατέγραψε στις 21.2.2012 λίγες ώρες μετά την ανακοίνωση της συμφωνίας για με τη 2^η δανειακή σύμβαση της Ελλάδας με την Τρόικα και το πρόγραμμα ανταλλαγής ελληνικών ομολόγων. Κέρδη όμως κατέγραψε το ευρώ και έναντι του γιεν, καθώς άγγιξε νέο υψηλό 3μήνου (106,32 JPY/EUR 22.2.2012). Η εξασθένιση του γιεν αποτελεί συνισταμένη και της αιφνιδιαστικής απόφασης της Τσιαπωνίας την προηγούμενη εβδομάδα, να χαλαρώσει περαιτέρω τη νομισματική της πολιτική. Το ευρώ ενδεχομένως να κινηθεί σε υψηλότερα επίπεδα εάν τα στοιχεία που θα δημοσιοποιηθούν για το δείκτη Ifo επιβεβαιώσουν τη δυναμική της γερμανικής οικονομίας.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Ελληνική Οικονομία

Ισοζύγιο Πληρωμών: Το *έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ), συμπεριλαμβανομένων και των κεφαλαιακών μεταβιβάσεων*, μειώθηκε στα € 18,4 δις το 2011, σημειώνοντας πτώση κατά -12,0% σε ετήσια βάση, μετά την πτώση του κατά -12,2% σε ετήσια βάση το 2010 και διαμορφώθηκε στο -8,5% του ΑΕΠ από -9,2% το 2010.

Πολύ μεγαλύτερη ήταν η μείωση του *ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου εκτός καυσίμων και πλοίων το 2011 στα € 12,8 δις*, ή κατά -20,0% σε ετήσια βάση, μετά τη μείωσή του κατά -19,1% το 2010. Η μείωση αυτή οφείλεται στην μικρή μείωση *των εισαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων* κατά -4,5% σε ετήσια βάση το 2011, έναντι μεγαλύτερης πτώσης τους κατά -12,6% το 2010. Από την άλλη πλευρά σημειώθηκε σημαντική *αύξηση των εξαγωγών αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων κατά 17,3% το 2011*, έναντι της κάμψης τους κατά -1,3% το 2010. Κατά συνέπεια το ποσοστό κάλυψης των πληρωμών για εισαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων από εισπράξεις από αντίστοιχες εξαγωγές αγαθών να φθάσει το 2011 το 50,9%, από 41,4% το 2010.

Από την άλλη πλευρά, στην περίοδο της βαθείας ύφεσης για της ελληνική οικονομία (με εκτιμώμενη από την ΕΛΣΤΑΤ πτώση του ΑΕΠ κατά -7,0% στο 4^ο 3μηνο. '11), οι πληρωμές για *εισαγωγές καυσίμων* συνεχίζουν να αυξάνονται αλματωδώς, κατά +27,5% σε ετήσια βάση το 2011, μετά την επίσης πολύ μεγάλη αύξησή τους κατά +27,4% το 2010.

Ειδικότερα, τον Δεκ. '11 σημειώθηκε αύξηση των εισαγωγών καυσίμων κατά 71,5%, ενώ τον ίδιο μήνα οι εξαγωγές καυσίμων ήταν σημαντικά μειωμένες κατά -22,6%. Η σημαντική αυτή αύξηση των εισαγωγών καυσίμων δικαιολογείται εν μέρει από την *αύξηση και των εξαγωγών καυσίμων* κατά +25,0% το 2011, έπειτα από την αύξησή τους κατά + 61,6% το 2010. Συγκεκριμένα, οι πληρωμές για εισαγωγές καυσίμων αυξήθηκαν κατά € 3,7 δις το 2011, ενώ οι εισπράξεις από εξαγωγές καυσίμων αυξήθηκαν κατά € 1,2 δις. Κατά το λοιπό μέρος της η υπέρμετρα μεγάλη αύξηση των εισαγωγών καυσίμων μπορεί να εξηγηθεί είτε από την αύξηση των τιμών των καυσίμων, είτε από πιθανή αυξημένη αποθεματοποίηση καυσίμων (η οποία, ωστόσο, δεν μπορεί να συνεχίζεται επ' αόριστο). Καθόσον μάλιστα ο δείκτης κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο εκτός καυσίμων και λιπαντικών ήταν μειωμένος κατά -7,6% στο 11μηνο. '11. Δεν δικαιολογείται, επομένως, αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου των καυσίμων το 2011 (εισαγωγές – εξαγωγές) κατά +29,0% όταν η εγχώρια κατανάλωση σε ονομαστικές τιμές (που επιβαρύνονται με αυξημένο ΕΦΚ και ΦΠΑ), είναι μειωμένη κατά -1,7% και όταν ο δείκτης όγκου της εγχώριας κατανάλωσης καυσίμων είναι μειωμένος κατά -15,6%.

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Ιανουάριος - Δεκέμβριος)			
σε € εκατ.	2011	2010	Απόλυτη Διαφορά
Έλλειμμα Ισοζυγίου Καυσίμων	-11.126,9	-8.627,2	2.499,7
Έλλειμμα Ισοζυγίου Πλοίων	-3.261,2	-3.621,3	-360,1
Έλλ. Εμπορικού Ισοζ. εκτός Καυσ. & Πλοίων	-12.833,0	-16.031,1	-3.198,1
Έλλειμμα Εμπορικού Ισοζυγίου	-27.221,2	-28.279,6	-1.058,5
Έλλειμμα Ισοζυγίου Εισοδημάτων	-9.066,5	-8.143,4	923,1
Πλεόνασμα Ισοζυγίου Υπηρεσιών	14.638,7	13.248,5	-1.390,2
Πλεόνασμα Ισοζυγίου Μεταβιβάσεων	3.251,0	2.270,4	-980,6
Έλλειμμα Ισοζ. Τρεχουσών Συναλλαγών	-18.398,0	-20.904,1	-2.506,1
Πλεόνασμα Λογαριασμού Κεφαλαίων	17.893,0	21.226,5	-3.333,4
Άμεσες Επενδύσεις	25,1	-457,4	482,5
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	-17.298,3	-20.855,0	3.556,7
Λοιπά (τραπέζικά) κεφάλαια	35.166,2	42.538,8	-7.372,6
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος			

Από τα ανωτέρω είναι εμφανές ότι η καταγεγραμμένη κατανάλωση καυσίμων στη χώρα υπολείπεται σημαντικά της πραγματικής, γεγονός που επηρεάζει αρνητικά τα φορολογικά έσοδα, αλλά και την εκτιμώμενη από την ΕΛΣΤΑΤ μεγάλη πτώση του ΑΕΠ. Σε κάθε περίπτωση η τεράστια αύξηση των καθαρών εισαγωγών καυσίμων κατά 29,0% το 2011 η οποία ακολουθεί την εξίσου μεγάλη αύξησή τους και κατά το 2010 δεν είναι συμβατή με την πτώση της εγχώριας κατανάλωσης καυσίμων κατά -1,7% και πολύ περισσότερο δεν είναι συμβατή με την εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ για πτώση του ΑΕΠ της χώρας κατά -6,8% το 2011.

Η *αύξηση των συνολικών εξαγωγών αγαθών (καύσιμα και πλοία) ανήλθε στο 18,5%* το 2011, από αύξησή τους κατά 11,5% το 2010 και αποτελεί ουσιαστικό στήριγμα για την οικονομία της χώρας στην τρέχουσα περίοδο της ύφεσης στην εγχώρια οικονομία. *Ήδη οι εξαγωγές αγαθών ανήλθαν στα € 20,2 δις το 2011*, έναντι € 17,1 δις το 2010 *αποτελώντας το 9,3% του ΑΕΠ το 2011 από 7,5% το 2010*.

Ισοζύγιο Υπηρεσιών: Αύξηση κατά 10,5% σε ετήσια βάση σημειώνεται στο **πλεόνασμα του ισοζυγίου των υπηρεσιών** το 2011 (από μικρότερη αύξησή του κατά +4,8% το 2010). Ειδικότερα, **τον Δεκ.'11 η αύξηση του πλεονάσματος αυτού ανήλθε στο +29,1%, μετά από μικρότερη αύξησή του κατά +4,9% τον Δεκ.'10**. Ειδικότερα, στον τομέα των εξαγωγών υπηρεσιών σημειώνονται:

A. Η αξιοσημείωτη αύξηση των εσόδων από τον εξωτερικό τουρισμό κατά +9,5% σε ετήσια βάση το 2011, έναντι πτώσης τους κατά -7,6% σε ετήσια βάση το 2010. Η αύξηση αυτή σημειώθηκε παρά την κατακόρυφη πτώση της τουριστικής κίνησης τον Νοέμ.'11 και τον Δεκ.'11 εξαιτίας της κατάστασης πολιορκίας στην οποία βρέθηκε η χώρα στο 2μηνο αυτό. Οι **πληρωμές εγχώριων κατοίκων για τουρισμό στο εξωτερικό** ήταν επίσης αυξημένες το 2011 κατά +5,5%, έναντι πτώσης τους κατά -11,1% το 2010. Ειδικότερα, τον Δεκ.'11 οι πληρωμές των εγχώριων κατοίκων για τουρισμό στο εξωτερικό ήταν σημαντικά αυξημένες κατά 15,9% σε ετήσια βάση και ήταν πολύ υψηλότερες από τις εισπράξεις. Σε κάθε περίπτωση, το πλεόνασμα του **τουριστικού ισοζυγίου** αυξήθηκε το 2011 στα € 8,2 δις ή κατά 10,6%, μετά την πτώση του κατά -6,5% το 2010. Συνολικά οι εισπράξεις από τις εξαγωγές υπηρεσιών διαμορφώθηκαν στα € 28,6 δις το 2011 και μαζί με το σύνολο των εξαγωγών (€ 20,2 δις) έφθασαν τα € 48,8 δις ή το 22,5% του ΑΕΠ το 2011 από 20,1% το 2010.

B. Οι εισπράξεις από τη ναυτιλία μειώθηκαν το 2011 κατά -8,6% σε ετήσια βάση, μετά τη σημαντική αύξησή τους κατά 13,8% το 2010. Επίσης, οι πληρωμές για δαπάνες των ναυτιλιακών επιχειρήσεων ή για μεταφορές στο εξωτερικό μειώθηκαν κατά -11,3% το 2011, με αποτέλεσμα η μείωση του **πλεονάσματος του ισοζυγίου των μεταφορών** (κυρίως της ναυτιλίας) να περιορισθεί κατά -5,5% το 2011. Είναι αξιοσημείωτο ότι η πτώση των εισπράξεων από τη ναυτιλία περιορίστηκε σημαντικά στο τελευταίο 3μηνο.'11 (Δεκ.'11: -1,8%).

Γ. Ικανοποιητική είναι η αύξηση των εισπράξεων από τις εξαγωγές λοιπών υπηρεσιών κατά 17,3% το 2011, μετά τη μείωσή τους κατά -1,3% το 2010. Αντίθετα, **οι πληρωμές για εισαγωγές λοιπών υπηρεσιών** ήταν σημαντικά μειωμένες και το 2011 κατά -4,5%, μετά την πτώση τους κατά -12,6% το 2010.

Ισοζύγιο Εισοδημάτων: Σημειώθηκε διεύρυνση του ελλείμματος κατά +11,3% το 2011, έναντι της μείωσής του κατά -9,4% το 2010. Η εξέλιξη αυτή ήταν συνδυασμός της αύξησης των **πληρωμών τόκων, μερισμάτων και κερδών κατά 5,3%** σε ετήσια βάση (έπειτα από πτώση τους κατά -11,8% το 2010) και της **μείωσης των εισπράξεων τόκων, μερισμάτων και κερδών εγχώριων κατοίκων από το εξωτερικό κατά -6,6%** σε ετήσια βάση, έπειτα από την μεγάλη πτώση τους κατά -15,5% το 2010.

Στο **ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων** οι εισπράξεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση το 2011 αυξήθηκαν κατά € 66,4 εκατ. ή κατά +2,1% το 2011, έναντι του

2010). Αξιοσημείωτη ήταν η πτώση των μεταναστευτικών εμβασμάτων κατά -19,5% το 2011, μετά την πτώση τους κατά -20,9% το 2010. Επίσης, μειωμένες κατά -14,1% παρουσιάζονται και οι πληρωμές μεταναστευτικών εμβασμάτων.

Στο **ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων** οι εισπράξεις από διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ-27 διαμορφώθηκαν στα € 2,8 δις το 2011, σημειώνοντας αύξηση κατά +25,0%, ή κατά € 559,2 εκατ. από το χαμηλό επίπεδο του 2010. Συνολικά οι εισπράξεις από την ΕΕ ανήλθαν στα € 6,0 δις το 2011 από € 5,4 δις το 2010.

Με βάση τα ανωτέρω, το ΙΤΣ μειώθηκε στο 8,5% του ΑΕΠ το 2011, από 9,4% του ΑΕΠ το 2010, λόγω της σημαντικής μείωσης του εμπορικού ισοζυγίου χωρίς καύσιμα και πλοία και λόγω της βελτίωσης των ισοζυγίων υπηρεσιών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων. Ωστόσο, επιβαρύνθηκε από τις μεγάλες εισαγωγές καυσίμων και ειδικότερα από τη μεγάλη αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου των καυσίμων.

Η βελτίωση του ΙΤΣ αναμένεται να επιταχυνθεί το 2012, λόγω αφενός του PSI plus και της συνεπαγόμενης σημαντικής μείωσης των δαπανών για τόκους του δημοσίου χρέους, και, αφετέρου, λόγω της αναμενόμενης σημαντικής μείωσης του ελλείμματος του ισοζυγίου των καυσίμων από τα πολύ υψηλά επίπεδα στα οποία διαμορφώνεται το 2011. Σε κάθε περίπτωση τι έλλειμμα του ΙΤΣ θα μειώνεται όσο εξελίσσεται η δημοσιονομική προσαρμογή και βελτιώνεται η διεθνής ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας, με σημαντική αύξηση των εξαγωγών και μείωση των εισαγωγών ως ποσοστό του ΑΕΠ. Εφόσον δε, υλοποιηθούν οι στόχοι του νέου Μνημονίου Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Πολιτικής και επιτευχθεί η επιδιωκόμενη σημαντική μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης σε επίπεδα κάτω του 3,0% του ΑΕΠ το 2015, τότε το έλλειμμα του ΙΤΣ θα μειώνεται συστηματικά στα επόμενα έτη και ενδέχεται να μετατραπεί σε πλεονασματικό από το 2015 και μετά. Σημειώνεται ότι με το 2^ο Πακέτο Χρηματοδοτικής Ενίσχυσης της Ελλάδας από την Ζώνη του Ευρώ και από το ΔΝΤ, η Ελλάδα θα έχει χρηματοδοτική κάλυψη έως το 2014, ενώ από το 2015 θα πρέπει να πληρώνει τα χρεολύσια των δανείων από την ΕΚΤ και άλλες πηγές. Τότε, το ισοζύγιο του λογαριασμού κεφαλαίων μπορεί να μετατραπεί σε ελλειμματικό, αν οι αυτόνομες εισροές ιδιωτικών κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου δεν αντισταθμίσουν τις πληρωμές χρεολυσίων στο δημόσιο χρέος. Εάν ο λογαριασμός κεφαλαίων γίνει ελλειμματικός, τότε το έλλειμμά του θα χρηματοδοτείται από αντίστοιχο πλεόνασμα του ΙΤΣ.

Στον Λογαριασμό Κεφαλαίων (ΛΚ), το πλεόνασμα μειώθηκε και διαμορφώθηκε στα € 17,9 δις. το 2010, έναντι € 21,2 δις. το 2010, με τις ακόλουθες εξελίξεις ανά κατηγορία:

(α) Στον τομέα των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ), σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους € 25,1 εκατ. το 2011, έναντι καθαρής εκροής € 457,4 εκατ. το 2010.

Ειδικότερα, σημειώθηκε καθαρή **εισροή κεφαλαίων από ξένες εταιρίες που λειτουργούν στην Ελλάδα** ύψους € 1,3 δισ. έναντι καθαρής εισροής € 281,4 εκατ. το 2010, ενώ η εκροή κεφαλαίων από **εγχώριους κατοίκους για ΞΑΕ στο εξωτερικό** διαμορφώθηκε στα € 1,3 δισ. έναντι εκροής € 738,8 εκατ. το 2010.

(β) Στον τομέα των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, το 2011 σημειώθηκε καθαρή εκροή κεφαλαίων ύψους € 17,3 δισ., έναντι καθαρών εκροών ύψους € 20,9 δισ. το 2010. Ειδικότερα, σημειώθηκαν εκροές κεφαλαίων από ρευστοποιήσεις επενδύσεων ξένων επενδυτών στην Ελλάδα ύψους € 23,4 δισ., έναντι εκροών ύψους € 34,1 δισ. το 2010. Από την άλλη πλευρά, οι ρευστοποιήσεις απαιτήσεων εγχώριων επενδυτών στο εξωτερικό και η εισροή τους στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στα € 6,1 δισ. το 2011, από εισροές € 13,3 δισ. το 2010.

(γ) Στον τομέα των «λοιπών επενδύσεων» σημειώθηκε καθαρή εισροή κεφαλαίων ύψους € 35,2 δισ το 2011, έναντι καθαρής εισροής € 42,5 δισ το 2010. Ειδικότερα, σημειώθηκε καθαρή εισροή κεφαλαίων ύψους € 5,4 δισ από εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα από ρευστοποιήσεις καταθέσεων και γeros στο εξωτερικό, από εισροή € 7,7 δισ. το 2010. Από την άλλη πλευρά, η εισροή κεφαλαίων από τον χρηματοδοτικό μηχανισμό του ΔΝΤ και της Ζώνης του Ευρώ ανήλθε στα € 39,4 δισ, ενώ υπήρξαν και εκροές κεφαλαίων από ρευστοποιήσεις καταθέσεων και γeros ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα ύψους € 9,7 δισ το 2011, έναντι εισροών ύψους € 4,9 δισ το 2010. .

Απασχόληση-Ανεργία με βάση τα στοιχεία του ΟΑΕΔ: Από τα στοιχεία του ΟΑΕΔ προκύπτει ότι οι εγγεγραμμένοι άνεργοι που αναζητούσαν εργασία αυξήθηκαν σημαντικά στις 761,8 χιλ. τον Ιαν. '12 από 730,6 χιλ. τον Δεκ. '11, 715,7 χιλ. τον Νοέμ. '11, έναντι 689,6 χιλ. τον Ιαν. '11. Η αύξηση επομένως των εγγεγραμμένων ανέργων ανήλθε στις 31.1 χιλ. έναντι του Δεκ. '11 και στις 72,2 χιλ. έναντι του Ιαν. '11. Επιπλέον, 185,2 χιλ. άνεργοι ήταν εγγεγραμμένοι τον Ιαν. '12 στον ΟΑΕΔ αλλά, κατά δήλωσή τους, δεν αναζητούσαν εργασία (Δεκ. '11: 177,3 χιλ. Ιαν. '11: 144,7 χιλ.).

Από το σύνολο των ανέργων που ζητούσαν απασχόληση τον Ιαν. '12, το 40,2% (306,1 χιλ. άτομα) ήταν άνεργοι για διάστημα μεγαλύτερο του έτους και το υπόλοιπο για μικρότερο του έτους.

Σημειώνεται ότι από το ανωτέρω σύνολο των εγγεγραμμένων ανέργων μόνο οι 269,2 χιλ. είναι επιδοτούμενοι άνεργοι και από αυτούς οι 74,8 χιλ. ήταν εποχικοί άνεργοι που προέρχονται από τουριστικά επαγγέλματα.

Αναφορικά με τους εγγεγραμμένους ανέργους ανά φύλο, τον Ιαν. '12 το 43,2% των ανέργων ήταν άνδρες και το υπόλοιπο γυναίκες (Ιαν. '11: άνδρες 42,8%, γυναίκες: 57,1%), ενώ ως προς την ηλικία, 206,5 χιλ. άνεργοι ήταν κάτω των 30 ετών (27,1%), 481,2 χιλ. μεταξύ 30-54 αιτών (63,2%) και 74,1 χιλ. από 55 ετών και άνω (9,7%). Σχετικά με την

υπηκοότητα, το 92,3% των ανέργων ήταν έλληνες υπήκοοι, το 1,8% χωρών της ΕΕ-27 και το 6,0% υπήκοοι τρίτων χωρών.

(σε χιλ.)	Ιαν. '12	Ιαν. '11	Ιαν. '10	Ιαν. '12 / Ιαν. '11
Αναγγελίες προσλήψεων	43,86	49,63	59,58	-11,6%
Απολύσεις	50,07	56,01	52,55	-10,6%
Παραιτήσεις	20,33	22,61	23,31	-10,1%
Απολύσεις + Παραιτήσεις	70,39	78,62	75,86	-10,5%
Καθαρή Μεταβολή της απασχόλησης	-26,54	-29,00	-16,27	-8,5%

Πηγή: ΟΑΕΔ

Οι αναγγελίες προσλήψεων υποχώρησαν στις 43,9 χιλ. τον Ιαν. '12 από 49,6 χιλ. τον Ιαν. '11 υπερβαίνοντας τη μείωση των απολύσεων και παραιτήσεων (Ιαν. '12: 70,4 χιλ., Ιαν. '11: 78,6 χιλ.), με αποτέλεσμα τη μείωση θέσεων εργασίας κατά 26,5 χιλ. τον Ιαν. '12 από 29. χιλ. τον Ιαν. '11.

Αναφορικά στις ροές απασχόλησης-ανεργίας το 2011, σημειώνονται τα ακόλουθα: Οι αναγγελίες προσλήψεων περιορίστηκαν σε 839 χιλ. το 2011 από 946 χιλ. το 2010, σημειώνοντας μείωση κατά 107 χιλ. άτομα. Από την άλλη πλευρά, σύνολο των απολύσεων και των λήξεων συμβάσεων εργασίας που δεν ανανεώθηκαν και των οικιοθελών αποχωρήσεων από την εργασία ανήλθε στις 965 χιλ. το 2011, από 1.042,1 χιλ. το 2010 και 1.154 χιλ. το 2008. Αυτή η εξέλιξη είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των θέσεων εργασίας κατά 125,9 χιλ. το 2011, μετά από μείωσή τους κατά 96,2 χιλ. το 2010 και κατά 86,2 χιλ. το 2009.

Τα στοιχεία αυτά δείχνουν με ικανοποιητική ακρίβεια τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας στον ιδιωτικό τομέα και απεικονίζουν τις συνθήκες κρίσης και ύφεσης που επιβαρύνουν την ελληνική οικονομία τα τελευταία έτη. Οι προσλήψεις νέων εργαζομένων στη χώρα έχουν περιοριστεί σημαντικά λόγω της βαθιάς ύφεσης και των εκτεταμένων ανακατατάξεων σε σημαντικούς κλάδους στην οικονομία με κεντρική επιδίωξη τη μείωση του κόστους εργασίας τόσο των επιχειρήσεων όσο και του κράτους.

Δείκτες Νέων Παραγγελιών (ΔΝΠ) και Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) στη Βιομηχανία: Ο **ΔΝΠ αυξήθηκε** κατά +1,2% (σε τρέχουσες τιμές) το 2011, έναντι αύξησής του κατά +3,7% το 2010 και πτώσης κατά -27,7% το 2009. Η άνοδος του ΔΝΠ το 2011 προήλθε αποκλειστικά από την εντυπωσιακή αύξηση των παραγγελιών του εξωτερικού κατά +21,9% (ΖΤΕ: +20,9%, τρίτες χώρες: +27,3%), μετά την αύξησή τους κατά +27,6% το 2010. Από την άλλη πλευρά, οι παραγγελίες από την εγχώρια αγορά μειώθηκαν και σημαντικά, κατά -24,3% το 2011, μετά τη μείωσή τους κατά -3,9% το 2010.

Ο **ΔΝΠ στη μεταποιητική βιομηχανία** (σύνολο αγοράς) μειώθηκε κατά -9,4% σε ετήσια βάση τον Δεκ. '11, έναντι -1,6% τον Δεκ. '10. Ωστόσο, **οι παραγγελίες από την εξωτερική αγορά** ήταν αυξημένες κατά +5,1% σε ετήσια βάση το Δεκ. '11, μετά τη σημαντική αύξησή τους κατά +14,5% τον Δεκ. '10. Οι παραγγελίες από τις χώρες της Ζώνης του Ευρώ αυξήθηκαν κατά +3,4% σε ετήσια βάση τον Δεκ. '11, μετά από αύξησή τους κατά +12,8% τον Δεκ. '10.

Αντίθετα, οι παραγγελίες από τις χώρες εκτός της ΖτΕ αυξήθηκαν κατά +10,6% τον Δεκ.'11, έναντι της σημαντικής αύξησής τους κατά +20,2% τον Δεκ.'10. Όσον αφορά τις βιομηχανικές παραγγελίες από την εγχώρια αγορά ήταν σημαντικά μειωμένες κατά -30,2% σε ετήσια βάση τον Δεκ.'11, έναντι μείωσής τους κατά -4,6% τον Δεκ.'10.

Όπως και στην περίπτωση της βιομηχανικής παραγωγής, η πτώση των βιομηχανικών παραγγελιών προέρχεται κυρίως από την εγχώρια αγορά και οφείλεται κατά κύριο λόγο: α) στη μεγάλη πτώση της οικοδομικής δραστηριότητας που συμβάλλει στην πτώση των εγχώριων παραγγελιών, κυρίως, στις βιομηχανίες βασικών μετάλλων και κατασκευής προϊόντων από μέταλλο και β) στη δραστική μείωση των κρατικών παραγγελιών στις βιομηχανίες όπως, τα ναυπηγεία και οι αμυντικές βιομηχανίες που μέχρι τώρα λειτουργούσαν αποκλειστικά με μη ανταγωνιστικές παραγγελίες κυρίως αμυντικού εξοπλισμού από το κράτος. Επίσης, η κλωστοϋφαντουργία και τα είδη ένδυσης εκτοπίζονται συνεχώς και στην εγχώρια αγορά από τις συνεχιζόμενες εισαγωγές προϊόντων χωρών χαμηλού κόστους.

Με βάση τα ανωτέρω ο ΔΝΠ στην εγχώρια αγορά της μεταποιητικής βιομηχανίας θα ανακάμψει σε σταθερή βάση εφόσον αναταχθεί η δραστηριότητα στον κλάδο των κατασκευών με υλοποίηση του ΠΔΕ και των επενδυτικών προγραμμάτων του ΕΣΠΑ 2007-2013. Η απορρόφηση των πόρων του ΠΔΕ στο 2011 ήταν μειωμένη κατά -17,1%, έναντι μείωσης -11,3% το 2010. Με αυτά τα δεδομένα, η εξέλιξη του ΔΝΠ στην εγχώρια αγορά θα εξακολουθήσει να είναι αρνητική, όπως και η εξέλιξη της βιομηχανικής παραγωγής.

Ειδικά όσον αφορά στις παραγγελίες από το εξωτερικό αύξησε τον Δεκ.'11 σημειώθηκε στους ακόλουθους κλάδους: α) βασικά μέταλλα (Δεκ.'11: +21,9%, Δεκ.'10: +13,7%), β) κατασκευή μεταλλικών προϊόντων (Δεκ.'11: +11,7%, Δεκ.'10: +0,8%), γ) είδη ένδυσης (Δεκ.'11: +7,9%, Δεκ.'10: -19,9%). Από την άλλη πλευρά, πτώση των παραγγελιών από το εξωτερικό σημειώθηκε στους ακόλουθους κλάδους: κλωστοϋφαντουργικές ύλες, (Δεκ.'11: -21,6%, Δεκ.'10: +20,4%), μηχανοκίνητα οχήματα (Δεκ.'11: -18,8%, Δεκ.'10: -78,4%), ηλεκτρονικοί υπολογιστές (Δεκ.'11: -18,7%, Δεκ.'10: +17,0%), ηλεκτρολογικός εξοπλισμός (Δεκ.'11: -14,0%, Δεκ.'10: +28,4%), χημικά προϊόντα (Δεκ.'11: -13,0%, Δεκ.'10: +43,9%), μηχανήματα και είδη εξοπλισμού (Δεκ.'11: -12,8%, Δεκ.'10: +22,9%), χαρτί και προϊόντα από χαρτί (Δεκ.'11: -9,9%, Δεκ.'10: +23,1%), βασικά φαρμακευτικά προϊόντα και σκευάσματα (Δεκ.'11: -9,0%, Δεκ.'10: +24,5%) και λοιπός εξοπλισμός μεταφορών (Δεκ.'11: -2,6%, Δεκ.'10: +14,7%).

Ο ΔΚΕ στη Βιομηχανία στο σύνολο της αγοράς αυξήθηκε σημαντικά κατά +6,9% το 2011, έναντι αύξησής του κατά +5,9% το 2010. Η αύξηση του ΔΚΕ προήλθε από τη σημαντική αύξηση του κύκλου

εργασιών της εξωτερικής αγοράς κατά +21,6% το 2011, μετά την αύξησή του κατά +29,3% το 2010. Αντίθετα, αρνητική ήταν η μεταβολή του ΔΚΕ στη βιομηχανία στην εγχώρια αγορά κατά -2,6% σε ετήσια βάση το 2011 από -0,8% το 2010.

Ο γενικός ΔΚΕ στη βιομηχανία (σύνολο αγοράς) ενισχύθηκε κατά +2,3% σε ετήσια βάση τον Δεκ.'11 από +9,7% τον Δεκ.'10. Η αύξηση του ΔΚΕ στο σύνολο της αγοράς τον Δεκ.'11 οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξησή του στην εγχώρια αγορά κατά +1,9% (Δεκ.'10: +0,2%). Ωστόσο, ο ΔΚΕ σημείωσε μείωση στην εξωτερική αγορά κατά -2,5% τον Δεκ.'11 (Δεκ.'10: +40,4%).

Σε επίπεδο κλάδων μεταποιητικής παραγωγής αύξησε σε ετήσια βάση του ΔΚΕ για το σύνολο της αγοράς σημειώθηκε στους εξής κλάδους: παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα (Δεκ.'11: +18,7%, Δεκ.'10: +27,3%), καπνός (Δεκ.'11: +10,0%, Δεκ.'10: -43,3%), βασικά μέταλλα (Δεκ.'11: +7,2%, Δεκ.'10: -37,9%) και τρόφιμα (Δεκ.'11: +1,6%, Δεκ.'10: -1,3%).

Από την άλλη πλευρά ο κύκλος εργασιών στη βιομηχανία (σύνολο αγοράς) εξακολουθεί να επηρεάζεται αρνητικά από την μεγάλη πτώση της παραγωγής στους ακόλουθους κλάδους: μηχανοκίνητα οχήματα (Δεκ.'11: -69,0%, Δεκ.'10: +46,6%), μη μεταλλικά ορυκτά (Δεκ.'11: -39,3%, Δεκ.'10: -19,5%), λοιπός εξοπλισμός μεταφορών (Δεκ.'11: -35,3%, Δεκ.'10: +32,3%), έπιπλα (Δεκ.'11: -31,0%, Δεκ.'10: -33,7%), κλωστοϋφαντουργικές ύλες (Δεκ.'11: -30,7%, Δεκ.'10: -5,3%), εκτυπώσεις και αναπαραγωγή (Δεκ.'11: -30,4%, Δεκ.'10: -19,3%) και ηλεκτρολογικός εξοπλισμός (Δεκ.'11: -28,9%, Δεκ.'10: +19,4%).

Αξιοποίηση του Ελληνικού: Στις 16 Φεβρ.'12 κατατέθηκε το προσχέδιο νόμου που θέτει το πλαίσιο αξιοποίησής του πρώην Αεροδρομίου του Ελληνικού.

Το προσχέδιο νόμου που κατατέθηκε έχει δύο βασικούς σκοπούς: 1. να καθορίσει συγκεκριμένα τις χρήσεις γης (που, πόσο και τι μπορεί να χτιστεί) και 2. να διευκολύνει και να επισπεύσει τις διαδικασίες με το να επιλύσει μία σειρά νομικών (πχ, κατεδάφιση κτισμάτων που βρίσκονται εκτός της έκτασης προς αξιοποίηση, ποιος εγκρίνει τα σχέδια που κατατίθενται) και πρακτικών και οργανωτικών ζητημάτων (πχ, απομάκρυνση παρουσών δραστηριοτήτων). Αναλυτικότερα, σχετικά με τις χρήσεις γης προβλέπεται: α) μέγιστη κάλυψη κτηρίων και εγκαταστάσεων κατά 40% του συνόλου, Μητροπολιτικό Πάρκο Πρασίνου και Αναψυχής επιφανείας τουλάχιστον 2.000 στρεμμάτων ενώ οι ελεύθεροι χώροι θα καταλαμβάνουν το 75% της έκτασης του Πάρκου, β) ζώνες ανάπτυξης που θα αφορούν τουριστικές εγκαταστάσεις, επιχειρηματικά πάρκα, θεματικά πάρκα-εμπορικά κέντρα-αναψυχή, χρήσεις μεταφορικών, τεχνικών, κοινωνικών και περιβαλλοντικών υποδομών και μικτές χρήσεις και αναλόγως καθορίζεται ο συντελεστής δόμησης από 0,2 έως 0,4 ενώ για την κατοικία ο συντελεστής δεν

μπορεί να υπερβαίνει το 2,2, γ) μέγιστο ύψος κτηρίων τα 10 μ. εκτός εξαιρέσεων που θα πρέπει να τεκμηριωθεί η αναγκαιότητά τους.

Το προσχέδιο νόμου προβλέπει ενισχυμένες αρμοδιότητες και διευκόλυνση του έργου της «Ελληνικό Α.Ε.» καθώς της επιτρέπεται: α) η απευθείας παραχώρηση του δικαιώματος χρήσης του αιγιαλού, της παραλίας, του συνεχόμενου ή παρακείμενου θαλασσίου χώρου και του πυθμένα οπότε και μπορούν να κατασκευαστούν προβλήτες, εξέδρες, να αξιοποιηθεί ο πυθμένας για υποβρύχιες καταδύσεις κ.λπ., β) να αποφασίσει την κατεδάφιση κτηρίων και εγκαταστάσεων που ανήκουν στην χρήση, διοίκηση, διαχείριση και εκμετάλλευσή της κατά παρέκκλιση από τις ισχύουσες διατάξεις ύστερα από αίτηση στο ΥΠΕΚΑ. Επιπλέον, οποιοδήποτε χώροι ακινήτων που έχουν περιέλθει στην «Ελληνικό Α.Ε.», με συνοπτικές διαδικασίες και με επιβάρυνση του Ελληνικού Δημοσίου, απαλλάσσονται από το βάρος κάθε προηγούμενης απόφασης, πράξης και μίσθωσης που τα δεσμεύει. Έτσι, οι πράξεις και αποφάσεις που αφορούν ο,τιδήποτε έχει παραχωρηθεί στην «Ελληνικό Α.Ε.» ανακαλείται αυτοδικαίως από την δημοσίευση του προσχεδίου και οι κατέχοντες τους χώρους αυτούς υποχρεούνται να παραδώσουν την κατοχή τους εντός ενός μηνός. Αυτά που είναι μισθωμένα για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα ή επ' αόριστον λύονται εντός δύο μηνών, ενώ καταβάλλεται στους μισθωτές εντός 10 εργάσιμων ημερών αποζημίωση ίση με 3 έως 18 μηνιαία μισθώματα (αναλόγως το υπολειπόμενο χρόνο διάρκειας, το κόστος των επενδύσεων στις οποίες έχει υποβληθεί ο μισθωτής και τυχόν άλλες ειδικές συνθήκες).

Παγκόσμια Οικονομία

ΗΠΑ: Ο πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ μειώθηκε στο 2,9% τον Ιαν.'12 (με το ΔΤΚ να αυξάνεται κατά 0,2% σε μηνιαία βάση), από 3,0% τον Δεκ.'11 και 3,5% τον Οκτ.'11. Ωστόσο, ο δομικός πληθωρισμός αυξήθηκε στο 2,3% τον Ιαν.'12 (με τον σχετικό δείκτη να αυξάνεται κατά 0,2% σε μηνιαία βάση), από 2,2% τον Δεκ.'11 και 2,1% τον Οκτ.'11. Δεδομένου ότι η αγορά εργασίας βελτιώνεται και η ανεργία μειώνεται και η οικονομία επανέρχεται σε ικανοποιητική αναπτυξιακή πορεία δεν φαίνεται να υπάρχουν προοπτικές για σημαντική μείωση του δομικού πληθωρισμού τουλάχιστον κατά τη διάρκεια του 2012. Αντίθετα, ο πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ μπορεί να μειωθεί περαιτέρω, ακόμη και σε επίπεδα κάτω του 2,0% στους επόμενους μήνες λόγω των ισχυρών αποτελεσμάτων από την υψηλή βάση των τιμών κατά το 1^ο 6μηνο '2011.

Η τιμή της ενέργειας αυξήθηκε κατά 0,2% σε μηνιαία βάση τον Ιαν.'11, ενώ σε ετήσια βάση κατά 6,1%. Η τιμή των τροφίμων αυξήθηκε επίσης, κατά 0,2% σε μηνιαία βάση, ενώ σε ετήσια βάση η αύξηση ανήλθε στο 4,4%. Με αυτά τα δεδομένα, ο **δομικός πληθωρισμός αυξήθηκε** στο 2,3% τον Ιαν.'12 από

2,2% τον προηγούμενο μήνα. Όσον αφορά τους βασικούς επιμέρους κλάδους, μηνιαίες μειώσεις τιμών σημειώθηκαν στις υπηρεσίες κοινής ωφέλειας (-0,4%). Αντίθετα, αυξήσεις σημειώθηκαν σε αρκετούς σημαντικούς κλάδους όπως μεταφορές (0,3%), είδη ένδυσης (0,9%), ιατρική περίθαλψη (0,3%), φάρμακα (0,3%), καπνός (0,5%), εμπορεύματα (0,3%), υπηρεσίες (0,2%), εκπαίδευση (0,3%). Η βενζίνη ενισχύθηκε επίσης κατά 0,9%, ενώ σε ετήσια βάση αυξήθηκε κατά 9,7%. Επίσης, ο πληθωρισμός με βάση το **δείκτη τιμών παραγωγού** υποχώρησε στο 4,1% τον Ιαν.'12 από 4,8% το Δεκ.'11. Ο **αντίστοιχος δομικός** διατηρήθηκε στο 3,0% τον Ιαν.'12, όπως και τον Δεκ.'11.

Ο **αριθμός των νέων κατοικιών που εισήλθαν στο στάδιο της κατασκευής** σημείωσε άνοδο κατά 1,5% σε μηνιαία βάση τον Ιαν.'2012, έναντι μείωσής του κατά -1,9% το Δεκ.'11 και αύξησής του κατά 11,8% το Νοέμ.'11. Σε ετήσια βάση ο αριθμός των κατοικιών των οποίων άρχισε η κατασκευή ήταν αυξημένος 9,9% τον Ιαν.'12. Επίσης, οι **οικοδομικές άδειες** αυξήθηκαν οριακά κατά 0,7% σε μηνιαία βάση τον Ιαν.'12, έναντι μείωσής τους κατά -1,3% το Δεκ.'11 και αύξησής τους κατά 5,6% το Νοέμ.'11, ενώ σε ετήσια βάση αυξήθηκαν κατά 19,0%.

Στην αγορά εργασίας πολύ θετικά ήταν αυτή την εβδομάδα τα στοιχεία, καθώς οι **αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας** υποχώρησαν κατά 13 χιλ. άτομα την εβδομάδα που έκλεισε την 11.02.2012, σε σχέση με την προηγούμενη εβδομάδα, φθάνοντας τις 348 χιλ. Επιπλέον, ο μέσος 4 εβδομάδων διαμορφώθηκε πολύ κάτω από το κρίσιμο όριο των 400 χιλ. και συγκεκριμένα στις 365,25 χιλ.

ΗΠΑ: Δημοσιονομική προσαρμογή και ανάπτυξη: Ο νέος Προϋπολογισμός για το οικονομικό έτος 2013 που ανακοινώθηκε από τον Πρόεδρο των ΗΠΑ την 13.2.2011 είναι ένας προεκλογικός προϋπολογισμός που δίνει μεγάλη έμφαση στη διατήρηση της δημοσιονομικής ενίσχυσης της εγχώριας ζήτησης και της πολιτικής για μείωση της υψηλής ακόμη ανεργίας τουλάχιστον κατά το 2012. Βασικοί άξονες πολιτικής είναι: α) Η θέσπιση ενός νέου πακέτου δημοσιονομικής ενίσχυσης της εγχώριας οικονομίας, ύψους περίπου \$ 800 δις, στο οποίο συμπεριλαμβάνονται (1) η νέα επέκταση της περιόδου στην οποία θα εξακολουθούν να ισχύουν οι φορολογικές περικοπές στα εισοδήματα από εργασία και τα αυξημένα επιδόματα ανεργίας, έως το τέλος του 2012, αντί του τέλους Φεβρουαρίου 2012 που ίσχυε έως τώρα και (2) σημαντική αύξηση των δημοσιονομικών δαπανών στους τομείς της οικονομικής και κοινωνικής υποδομής στις μεταφορές, την παιδεία, κ.λπ.. β) Η επιβολή ενός νέου φόρου τουλάχιστον 30% στα εισοδήματα άνω των \$ 250 χιλ.

Με τις έως τώρα θεσπισμένες ρυθμίσεις εξασφαλίζεται η αναβολή της εφαρμογής ουσιαστικών μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής κατά το 2012, όπου το έλλειμμα του Π2012 εκτιμάται ότι θα ανέλθει στα \$ 1,33 τρις, ή 8,5% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος \$ 1,3 τρις το 2011, ή 8,7% του

ΑΕΠ, ελλείμματος \$ 1,29 τρις το 2010 ή 9,0% του ΑΕΠ και ελλείμματος \$ 1,41 τρις το 2009 ή 10,1% του ΑΕΠ. Από την άλλη πλευρά, ο Πρόεδρος των ΗΠΑ προγραμματίζει μεγάλη μείωση του ελλείμματος στα \$ 901 δις, ή στο 5,5% του ΑΕΠ το 2013.

Βέβαια, θα πρέπει να παρατηρηθεί ότι οι ανωτέρω προβλέψεις για το έλλειμμα του 2013 στηρίζονται σε προβλέψεις για αύξηση του ΑΕΠ των ΗΠΑ κατά 2,7% το 2012 (από 3,3% που ήταν η προηγούμενη εκτίμηση), κατά 3,0% το 2013 (από 3,7%) και κατά 3,6% το 2014 (από 4,0%). Οι σημερινές ανεξάρτητες εκτιμήσεις για την ανάπτυξη της οικονομίας των ΗΠΑ κάνουν λόγο για αύξηση του ΑΕΠ μόνο κατά 1,7% το 2012, ενώ για το 2013 δεν είναι ακόμη βέβαιο το αν η ανάπτυξη θα είναι υψηλότερη από το 2012 ή χαμηλότερη. Με χαμηλότερη ανάπτυξη η μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων των ΗΠΑ δεν θα είναι εξασφαλισμένη χωρίς σημαντικά μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής, τα οποία θα επηρεάσουν αρνητικά την ανάπτυξη τόσο των ΗΠΑ όσο και της παγκόσμιας οικονομίας. Ειδικότερα, η επιδιωκόμενη μεγάλη μείωση του ελλείμματος κατά το 2013, μετά τις προεδρικές εκλογές, είναι πολύ πιθανό να επιδιωχθεί πράγματι στην πράξη. Για παράδειγμα, δεν θα είναι πια πολύ πιθανό ότι οι φορολογικές περικοπές στα εισοδήματα από εργασία και τα αυξημένα επιδόματα ανεργίας θα συνεχιστούν μετά τη λήξη τους στο τέλος του 2012.

ΖΤΕ: Τα στοιχεία που ανακοινώθηκαν για τον ενοποιημένο δείκτη PMI στην ΖΤΕ τον Φεβ. '12 είναι απογοητευτικά και δείχνουν ότι η οικονομία της ΖΤΕ στο σύνολό της δεν θα αποφύγει την ύφεση, αν και αναμένεται η οικονομία να ανακάμψει γρηγορότερα από τις αρχικές εκτιμήσεις των αναλυτών. Η Ε.Επιτροπή στις τελευταίες προβλέψεις της εκτιμά μείωση του ΑΕΠ της ΖΤΕ κατά -0,1% το 2012 και ανάκαμψη κατά +1,1% το 2013, ενώ το ποσοστό ανεργίας θα ανέλθει στο 10,6% το 2012 και θα παραμείνει σε αυτό το υψηλό επίπεδο και το 2013. Η ανάκαμψη στη ΖΤΕ ενδεχομένως και από το 2^ο 3μην. '12 θα προέλθει κυρίως από τη Γερμανία, ενώ οι υπόλοιπες οικονομίες κυρίως της περιφέρειας θα συνεχίσουν να βρίσκονται σε ύφεση. Πιο συγκεκριμένα:

α) ο **ενοποιημένος δείκτης PMI στη ΖΤΕ υποχώρησε στο 49,7 τον Φεβ. '12, από 50,4 τον Ιαν. '12 και 56,8 τον Φεβ. '11.** Ο **δείκτης PMI στις υπηρεσίες** στη ΖΤΕ διαμορφώθηκε στο 49,4 τον Φεβ. '12, από 50,4 τον Ιαν. '12, ενώ ο υποδείκτης της απασχόλησης εξακολουθεί να διαμορφώνεται κάτω του 50, στο 49,5 τον Φεβ. '12, από 49,4 τον Ιαν. '12 επιβεβαιώνοντας τις δυσμενείς συνθήκες στην αγορά εργασίας, με πολλούς αναλυτές να εκτιμούν ότι το ποσοστό ανεργίας θα παραμείνει άνω του 10% και το 2012. Ο **αντίστοιχος δείκτης PMI στη μεταποίηση αυξήθηκε στο 49,0, από 48,8 τον Ιαν. '12 και 46,9 τον Δεκ. '11, αλλά παραμένει κάτω του 50, δείχνοντας την υποχώρηση της παραγωγής του κλάδου.**

Στη Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI υποχώρησε ελαφρά στο 52,9 τον Φεβ. '12, από 53,9 τον Ιαν. '12, Ο δείκτης στις υπηρεσίες διαμορφώθηκε στο 52,6, από

53,7 τον Ιαν. '12, ενώ ο δείκτης στη μεταποίηση υποχώρησε στο 50,1 τον Φεβ. '12, παρά τις προσδοκίες για άνοδό του, από 51,0 τον Ιαν. '12. Τα στοιχεία δείχνουν στασιμότητα της οικονομίας το 1^ο 3μην. '12, από -0,2% το 4^ο 3μην. '11. Για το 2012, το ΔΝΤ προβλέπει μικρή αύξηση του ΑΕΠ της Γερμανίας στο 0,3% και σημαντική ανάκαμψη στο 1,5% το 2013.

Στη Γαλλία, ο **ενοποιημένος δείκτης PMI** επίσης χειροτέρευσε στο 50,6 τον Φεβ. '12, από 51,2 τον Ιαν. '12, με το δείκτη στη μεταποίηση ωστόσο να βελτιώνεται στο 50,2 τον Φεβ. '12, (Ιαν. '12: 48,5), ενώ τον δείκτη στις υπηρεσίες να υποχωρεί στο 50,6, από 52,3 τον Ιαν. '12. Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος παρέμεινε στο 92 και τον Φεβ. '12, όπως και τον Ιαν. '12, από 94 τον Δεκ. '11. Πολλοί αναλυτές εκτιμούν ότι η οικονομία της Γαλλίας δεν θα αποφύγει την ύφεση στο 1^ο 6μην. '12, παρά την αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,2% σε 3μηνιαία βάση το 4^ο 3μην. '11.

Τράπεζες: Ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's ανακοίνωσε την 16.2.2012 ότι θέτει σε καθεστώς επιτήρησης για πιθανή υποβάθμιση της πιστοληπτικής διαβάθμισης 114 χρηματοοικονομικών ομίλων σε 16 Ευρωπαϊκές χώρες, έτσι ώστε οι διαβαθμίσεις να αντικατοπτρίζουν καλύτερα το ενδεχόμενο μιας βαθύτερης κρίσης δημοσίου χρέους στην Ευρώπη και την μειωμένη πιστοληπτική διαβάθμιση των κρατών της Ευρώπης. Υπενθυμίζεται ότι την 15.2.2012 η Moody's είχε προχωρήσει στην υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ιταλίας, της Ισπανίας, της Πορτογαλίας, της Σλοβακίας, της Σλοβενίας και της Μάλτας, ενώ έθεσε σε καθεστώς επιτήρησης για πιθανή υποβάθμιση το Ην. Βασίλειο, τη Γαλλία και την Αυστρία, που έως σήμερα ευνοούνται με την κορυφαία πιστοληπτική διαβάθμιση AAA. Από τους ανωτέρω 114 τραπεζικούς ομίλους, οι 20 διατηρούν την έδρα τους στην Ιταλία, άλλοι 20 στην Ισπανία, εννέα (9) στο Ην. Βασίλειο, δέκα (10) στη Γαλλία και επτά (7) στη Γερμανία.

Ηνωμένο Βασίλειο: Η Επιτροπή Νομισματικής πολιτικής της ΤτΑγγλίας αποφάσισε την 9.2.2012 να αφήσει αμετάβλητο το επιτόκιο παρέμβασής της στο 0,5% (ιστορικά χαμηλό επίπεδο το οποίο διατηρείται αμετάβλητο τα τελευταία 3-έτη) και, επιπλέον, να εγκρίνει τη συνέχιση των αγορών κρατικών ομολόγων του Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ) κατά επιπλέον £ 50 δις, αυξάνοντας το ποσό των κρατικών ομολόγων που έχει ήδη αγοράσει στα £ 325 δις. Μάλιστα, η Κεντρική Τράπεζα επικεντρώνει τώρα το ενδιαφέρον της στην αγορά περισσότερων βραχυπρόθεσμων κρατικών τίτλων, μειώνοντας τη συμμετοχή στις αγορές αυτές των μακροπρόθεσμων τίτλων. Αυτή είναι μια πολιτική ουσιαστικά αντίστροφη της πολιτικής που ακολουθεί η FED, η οποία πουλά βραχυπρόθεσμα ομόλογα για να αγοράσει μακροπρόθεσμα ομόλογα. Σημειώνεται ότι το επιτόκιο των Ζετών κρατικών ομολόγων αναφοράς του ΗΒ διαμορφώνεται σε εξαιρετικά

χαμηλά επίπεδα, στο 0,5% την 16.2.2012, ενώ το επιτόκιο των 10ετών ομολόγων διαμορφωνόταν στο 2,07%. Η διατήρηση των επιτοκίων σε αυτά τα πολύ χαμηλά επίπεδα έχει συμβάλλει αποφασιστικά στη συγκράτηση των ελλειμμάτων της γενικής κυβέρνησης του ΗΒ, ενώ έχει δώσει ώθηση και στην οικονομία του ΗΒ, η οποία μετά από ένα πολύ αρνητικό 4^ο 3μηνο. '2011 φαίνεται να δείχνει σημεία βελτίωσης στο 1^ο 3μηνο. '12. Μάλιστα, πολλοί αναλυτές εκτιμούν ότι η ανωτέρω νέα παρέμβαση ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας της οικονομίας από την ΤτΑγγλίας θα είναι και η τελευταία που θα χρειαστεί.

Σημειώνεται ότι η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία της αγγλικής λίρας (£) με βάση το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος υποτιμήθηκε σημαντικά κατά -13,0% το 2008 και κατά επιπλέον -9,8% το 2009, ενώ στη συνέχεια σημείωσε μικρή ανατίμηση κατά 3,1% το 2010 και κατά 0,4% το 2011. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στο ότι η ονομαστική σταθμισμένη ισοτιμία της αγγλικής λίρας (έναντι των νομισμάτων 35 ανταγωνιστριών χωρών που εξετάζονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή) υποτιμήθηκε κατά -12,9% το 2008 και κατά επιπλέον -11,5% το 2009, με ελάχιστη αύξηση των μισθολογικών αμοιβών στο σύνολο της οικονομίας κατά 1,7% το 2008, 2,7% το 2009 και κατά 3,3% το 2010. Αυτή η αξιοσημείωτη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας συνέβαλε στην ανάκαμψη της οικονομίας του ΗΒ το 2010 και το 2011 και στην διατήρηση της χώρας στο υψηλότερο επίπεδο πιστοληπτικής διαβάθμισης AAA. Τα τελευταία δύο έτη η διολίσθηση της αγγλικής λίρας έχει σταματήσει, αλλά ο εγχώριος πληθωρισμός επηρεάζεται αυξητικά από αυξήσεις του ΦΠΑ και άλλων εμμέσων φόρων. Ωστόσο, ο πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ αναμένεται να διαμορφωθεί σε επίπεδα γύρω στο 1,8% στο τέλος του 2012, από 3,6% τον Ιαν. '12, 4,2% τον Δεκ. '11 και 5,2% τον Σεπτ. '11. Σε μέσα επίπεδα ο εναρμονισμένος πληθωρισμός ανήλθε στο 3,6% το 2008, στο 2,2% το 2009, στο 3,3% το 2010 και στο 4,3% το 2011. Το 2012 αναμένεται να μειωθεί στο 2,9%.

Το ΑΕΠ της χώρας μειώθηκε κατά -0,2% σε 3μηνιαία βάση (-0,8% σε ετησιοποιημένη βάση, +0,7% σε ετήσια βάση) στο 4^ο 3μηνο. '11, ενώ για το έτος ως σύνολο η αύξηση του ΑΕΠ ήταν 0,9% το 2011, έναντι 2,1% το 2010. Οι εκτιμήσεις που υπήρχαν για νέα σημαντική πτώση του ΑΕΠ (κατά -0,25% σε 3μηνιαία βάση) στο 1^ο 3μηνο. '12 φαίνεται τώρα ότι δεν θα επαληθευτούν, καθώς τις τελευταίες εβδομάδες σημειώνεται βελτίωση των δεικτών, τόσο στον τομέα της παραγωγής στη βιομηχανία (η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 1,0% σε μηνιαία βάση και κατά 0,8% σε ετήσια βάση τον Δεκ. '11, περισσότερο του αναμενομένου) και τις υπηρεσίες (ο δείκτης PMI αυξήθηκε σημαντικά τον Ιαν. '12) όσο και στις λιανικές πωλήσεις. Στην αποτροπή μιας νέα ύφεσης μπορεί τώρα να συμβάλλει και η νέα ποσοτική ενίσχυση της εγχώριας ρευστότητας από την ΤτΑγγλίας. Έτσι, μετά τις πρόσφατες εξελίξεις αναμένεται

σταθεροποίηση, ή μικρή θετική αύξηση, του ΑΕΠ στο 1^ο 3μηνο. '12 (κατά 0,1% σε 3μηνιαία βάση) και θετική αύξησή του κατά περίπου 0,5% το 2012 ως σύνολο. Μεγαλύτερη αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,5% αναμένεται για το 2013.

Ισπανία: Το ΑΕΠ της χώρας μειώθηκε κατά -0,3% σε 3μηνιαία βάση αλλά αυξήθηκε κατά 0,3% σε ετήσια βάση στο 4^ο 3μηνο. '11, μετά από μηδενική αύξησή του σε 3μηνιαία βάση και αύξησή του κατά 0,8% σε ετήσια βάση στο 3^ο 3μηνο. '11. Το 2011 ως σύνολο η αύξηση του ΑΕΠ ήταν 0,7%, έναντι πτώσης του κατά -0,1% το 2010. Το 2012 το ΔΝΤ προβλέπει πτώση του ΑΕΠ της Ισπανίας κατά -1,7% με συνέχιση της ύφεσης και το 2013 με πτώση του ΑΕΠ κατά -0,3%.

Η πτώση του ΑΕΠ της Ισπανίας στο 4^ο 3μηνο. '11 περιορίστηκε σε μεγάλο βαθμό από την εξαιρετικά υψηλή θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ των καθαρών εξαγωγών αφού η αύξηση των εξαγωγών κατά 5,2% σε ετήσια βάση συνδυάζεται με πτώση των εισαγωγών κατά -5,9% σε ετήσια βάση. Η πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης ήταν -1,1% σε ετήσια βάση, της δημόσιας κατανάλωσης -3,6% σε ετήσια βάση και η πτώση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου ήταν -6,5% σε ετήσια βάση. Δηλαδή στην περίπτωση της Ισπανίας σημειώθηκε πτώση της εγχώριας ζήτησης κατά -2,9%, αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 5,2% και ταυτόχρονα πτώση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά -5,9%. Ειδικότερα, στο 4^ο 3μηνο. '11 η πτώση της εγχώριας ζήτησης ανήλθε στο -6,8% σε ετησιοποιημένη βάση, αλλά η μεγαλύτερη πτώση του ΑΕΠ αποφεύχθηκε από την εντυπωσιακή θετική επίπτωση των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ σε ετησιοποιημένη βάση κατά 5,2 ποσοστιαίες μονάδες.

Σημειώνεται ότι τα ανωτέρω αποτελέσματα επιτεύχθηκαν σε μια περίοδο κατά την οποία η Ισπανία εφαρμόζει ένα εξαιρετικά αυστηρό πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής με το οποίο επιδιωκόταν η μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στο 6,0% του ΑΕΠ το 2011 και στο 4,4% του ΑΕΠ το 2012, από 9,3% του ΑΕΠ το 2010 και 11,2% του ΑΕΠ το 2009. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμούσε τον Νοέμβριο του 2011 ότι το έλλειμμα θα μειωνόταν στο 6,6% του ΑΕΠ το 2011, αλλά η Κυβέρνηση της Ισπανίας εκτιμά τώρα το έλλειμμα του 2011 στο 8,0% του ΑΕΠ. Επίσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμούσε τη μείωση του ελλείμματος στο 5,9% του ΑΕΠ το 2012 με αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,7% κατά το τρέχον έτος. Τώρα εκτιμάται, από το ΔΝΤ ότι το ΑΕΠ θα σημειώσει πτώση κατά -1,7% το 2012. Για τη μείωση του ελλείμματος σε επίπεδα κάτω του 6,0% του ΑΕΠ το 2012 (ο προηγούμενος στόχος του 4,4% δεν είναι τώρα επιτεύξιμος) σε κατάσταση ύφεσης της οικονομίας και με αυξημένες δαπάνες για τόκους, απαιτούνται πρόσθετα μέτρα αύξησης των εσόδων και μείωσης των δαπανών που ενδέχεται να επιδιδώσουν ακόμη περισσότερο την ύφεση.

Παρόλα τα ανωτέρω, από παντού εκπέμπονται μηνύματα ότι η οικονομική κατάσταση στην Ισπανία

είναι υπό έλεγχο. Αυτά δε τα μηνύματα συμβάλλουν στην ομαλοποίηση των αγορών των κρατικών ομολόγων της Ισπανίας και στη συγκράτηση του οικονομικού κλίματος στη χώρα αυτή σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα. Έτσι, ο δείκτης οικονομικού κλίματος που δημοσιεύεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή διαμορφωνόταν τον Ιαν. '12 στο 92,2 στην Ισπανία, από 74,9 στην Ελλάδα, με το δείκτη καταναλωτικών προσδοκιών να διαμορφώνεται στο πολύ ικανοποιητικό -20,2 στην Ισπανία, έναντι -80,1 στην Ελλάδα. Αυτό μάλιστα συμβαίνει παρά το ότι η ανεργία στην Ισπανία υπερβαίνει τα 23% του εργατικού δυναμικού και ο βαθμός χρέωσης των νοικοκυριών τον Δεκ. '11 ανερχόταν στο 80,1% του ΑΕΠ (επιχειρήσεις: 89,8% του ΑΕΠ) στην Ισπανία, έναντι 58,6% του ΑΕΠ (επιχειρήσεις: 55,8% του ΑΕΠ) στην Ελλάδα.

Η διατήρηση του οικονομικού κλίματος σε ικανοποιητικά επίπεδα επιτρέπει στην Ισπανία να λειτουργεί ικανοποιητικά στις αγορές κρατικών ομολόγων με τις ακόλουθες εκδόσεις ομολόγων την 16^η Φεβρουαρίου 2012: (1) λήξης την 30^η Ιουλίου 2015 από τα οποία άντλησε € 2,27 δις με μέσο επιτόκιο 3,33%, έναντι 2,86% στην προηγούμενη δημοπρασία της 2/2/2012. (2) λήξης την 31^η Ιαν. '2015, από την οποία άντλησε € 0,73 δις με μέσο επιτόκιο 2,97%, έναντι 2,67% στην προηγούμενη δημοπρασία της 4^{ης} Αυγούστου 2011. (3) λήξης 31^{ης} Οκτωβρίου 2019, από την οποία άντλησε € 1,07 δις με μέσο επιτόκιο 4,83%, έναντι 5,35% στην προηγούμενη δημοπρασία της 16^{ης} Ιουνίου 2011.

Ιαπωνία: Η Τσιταπωνία αποφάσισε να αυξήσει το πρόγραμμά της αγοράς κρατικών ομολόγων κατά ¥ 10 τρις, μετά την ανακοίνωση για την μεγάλη πτώση του ΑΕΠ κατά -2,3% σε ετησιοποιημένη βάση στο 4^ο 3μηνο. '11. Με την ενέργεια αυτή ενισχύεται η εγχώρια ζήτηση και αντισταθμίζεται σε κάποιο βαθμό η απόφαση της Κυβέρνησης να αυξήσει τον φόρο στις πωλήσεις στο 10%, από 5,0% προκειμένου να μειωθούν τα ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό και να ξεκινήσει η διαδικασία μείωσης του υπέρμετρα υψηλού δημοσίου χρέους

της χώρας. Πάντως, η αύξηση της φορολογίας θα πρέπει να ψηφιστεί και από τη Βουλή, πράγμα που δεν είναι βέβαιο. Σημειώνεται η πτώση των εξαγωγών κατά -3,1% σε 3μηνιαία βάση το 4^ο 3μηνο. '11, μετά την εντυπωσιακή αύξηση κατά 8,6% το 3^ο 3μηνο. '11. Συνολικά ο εξωτερικός τομέας είχε αρνητική συμβολή κατά -0,6 π.μ. στην μεταβολή του ΑΕΠ στο 4^ο 3μηνο. '11, έναντι θετικής συμβολής +0,8 π.μ. στο 3^ο 3μηνο. '11. Το 2011, το εμπορικό ισοζύγιο ήταν ελλειμματικό (\$ 32 δις), για πρώτη φορά μετά από 31 έτη, καθώς μειώθηκαν αισθητά οι εξαγωγές προς την Ευρώπη και την Ασία (κυρίως την Κίνα).

Επιπλέον των ανωτέρω, το έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο της Ιαπωνίας τον Ιαν. '12 ήταν το υψηλότερο από το 1963 και διαμορφώθηκε στα ¥ 1,475 δις (\$ 18.59 δις). Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται στη μείωση των εξαγωγών αγαθών κατά -9,3% σε ετήσια βάση και κατά -19,8% σε μηνιαία βάση τον Ιαν. '12. Σε ένα βαθμό η πτώση των εξαγωγών της Ιαπωνίας σε μηνιαία βάση μπορεί να αποδοθεί στην περίοδο των διακοπών στην Κίνα, λόγω έναρξης της αρχής του έτους. Ωστόσο, οι εξαγωγές προς την Κίνα μειώθηκαν κατά -20% σε ετήσια βάση τον Ιαν. '12. Επίσης, οι εξαγωγές στις άλλες χώρες της Ασίας μειώθηκαν κατά -14%, ενώ οι εξαγωγές προς τις ΗΠΑ μειώθηκαν μόνο κατά -0,6%. Πάντως, ενώ αναμένεται βελτίωση του όγκου των εξαγωγών τον Φεβ. '12, από τον Μάρτ. '12 δεν αποκλείεται και νέα υποχώρηση των εξαγωγών, λόγω της ύφεσης στη ΖτΕ και της αναμενόμενης επιβράδυνσης της οικονομίας της Κίνας. Οι εισαγωγές, πάντως, αυξήθηκαν κατά 9,8% σε ετήσια βάση τον Ιαν. '12 και κατά 2,7% σε μηνιαία βάση. Με βάση αυτά τα δεδομένα, δεν αποκλείεται να δημιουργηθεί νέο έλλειμμα συνολικά το 2012, μετά από το έλλειμμα κατά \$ 32 δις το 2011 για πρώτη φορά μετά από 31 έτη. Πάντως, το ΔΝΤ προβλέπει αύξηση του ΑΕΠ της Ιαπωνίας το 2012 κατά 1,7% και 1,6% το 2013, έναντι πτώσης του κατά -0,9% το 2011.



Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές εκτός αν σημειώνεται διαφορετικά))

Ετήσια στοιχεία	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές αγοράς)	4,9	2,9	4,5	4,5	1,1	-2,4	-3,5
Ιδιωτική Κατανάλωση	3,7	4,3	4,8	2,8	3,2	-2,2	-3,6
Δημόσια Κατανάλωση	2,9	1,2	0,0	8,2	1,5	10,3	-7,1
Ακαθάριστες Επενδύσεις	0,1	-3,6	8,1	5,5	-7,7	-11,2	-15,0
- Κατοικίες	-1,9	0,0	29,1	-8,6	-29,1	-21,7	-18,4
- Εξοπλισμός	12,7	-1,0	14,2	22,3	6,6	-11,2	-31,7
Μεταποίηση	1,2	-0,8	2,0	2,2	-4,7	-11,2	-5,1
Ανεργία (%)	10,5	9,9	8,9	8,3	7,7	9,5	12,5
Συνολική Απασχόληση	1,0	1,3	1,9	1,7	0,2	-0,7	-3,0
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)	2,9	3,5	3,2	3,0	4,2	1,3	4,7
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (1995=100)	1,8	3,7	2,3	3,6	6,2	5,0	-0,4
Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)	19,5	21,2	21,1	21,5	15,9	4,2	0,0
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-7,4	-5,1	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,4
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (κεφαλαιακές μεταβιβάσεις, % ΑΕΠ)	-4,5	-6,3	-9,6	-12,4	-13,0	-10,1	-9,6

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας (% μεταβολές σωρευτικής περιόδου)	2009	2010				2010	2011-2012
	έτος	I	II	III	IV	έτος	διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (μέσες ποσοστιαίες μεταβολές)							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτ/των)	-9,3	5,7	-0,2	-3,9	-15,1	-6,8	-8,6 (11 μην)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-17,4	17,2	-15,7	-34,0	-37,2	-37,2	-21,0 (Ιαν.'12)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-26,5	-20,6	-24,3	-25,0	-19,9	-23,7	-36,9 (10 μην)
Μεταποίηση	-11,2	-4,3	-4,2	-5,0	-2,8	-5,1	-9,5 (12 μην)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	45,3	44,6	42,6	44,3	43,5	43,8	41,0 (Ιαν.'12)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	70,6	78,8	72,3	74,2	74,1	75,1	74,9 (Ιαν.'12)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκίων στη Μεταποίηση	72,1	74,6	76,9	77,0	74,8	75,8	71,4 (Ιαν.'12)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-45,7	-52	-65	-65	-72	-64	-80,1 (Ιαν.'12)
Πιστωτική Επέκταση (τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	4,1	3,5	2,6	1,2	-0,2	0,0	-3,2 (Δεκ.)
Επιχειρήσεις	5,1	4,2	3,7	2,3	1,0	1,1	-2,0 (Δεκ.)
- Βιομηχανία	-3,5	-1,3	0,4	-1,9	-2,9	-2,0	0,1 (Δεκ.)
- Κατασκευές	2,7	3,4	2,3	3,3	1,9	1,9	-7,4 (Δεκ.)
- Τουρισμός	7,8	8,2	3,9	4,5	2,9	2,9	-2,3 (Δεκ.)
Νοικοκυριά	3,1	2,7	1,5	0,1	-1,4	-1,2	-3,9 (Δεκ.)
- Καταναλωτική Πίστη	2,0	1,0	0,0	-2,1	-4,2	-4,2	-6,4 (Δεκ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	3,7	3,5	2,3	1,0	-0,4	-0,3	-2,9 (Δεκ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	1,2	3,0	5,2	5,5	5,1	4,7	2,3 (Ιαν.12)
Δομικός Πληθωρισμός	2,4	1,7	3,3	3,7	3,3	3,0	1,3 (Ιαν.12)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-3,7	-1,8	-4,7	-5,2	-7,0	-4,7	-5,1 (2011)
Επτόκια							
Ταμειευτήριο	0,56	0,38	0,37	0,39	0,44	0,45	0,41 (Δεκ.)
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	6,07	5,84	6,12	6,39	6,14	5,53	7,86 (Δεκ.)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	11,53	11,13	11,14	12,12	12,17	12,33	11,49 (Δεκ.)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	4,08	3,60	3,69	3,97	4,10	4,06	4,50 (Δεκ.)
Ευρίβοι 3 μηνών	0,70	0,66	0,68	0,84	0,99	0,81	1,36 (Δεκ.)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	5,17	6,09	8,37	10,48	10,68	8,95	31,52 (Δεκ.)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές (μέσα επίπεδα)							
Κατανάλωση Νοικοκυριών	-2,0	-0,7	-5,1	-5,7	-6,6	-4,5	-7,3 (2° 3 μην)
Επενδύσεις	-2,2	1,0	-5,0	-5,6	-8,6	-4,5	-6,8 (2° 3 μην)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-11,2	-5,0	-17,1	-7,1	-19,4	-16,5	-17,9 (2° 3 μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-20,1	2,2	3,2	-0,9	12,8	3,8	-1,4 (2° 3 μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-18,6	0,5	-8,4	-8,9	-3,2	-4,8	-7,6 (2° 3 μην)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε δις €, (μέσα επίπεδα)							
Εξαγωγές Αγαθών	15,3	3,5	7,8	12,2	17,1	17,1	20,2 (12 μην)
Εισαγωγές Αγαθών	46,1	11,8	23,1	34,5	45,4	45,4	47,5 (12 μην)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-30,8	-8,3	-15,3	-22,3	-28,3	-28,3	-27,2 (12 μην)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	6,1	-1,5	0,9	5,9	6,3	6,3	8,8 (12 μην)
Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	19,8%	18,1%	5,9%	26,6%	22,3%	22,3%	32,4% (12 μην)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-24,7	-9,8	-14,4	-16,3	-22,0	-22,0	-18,4 (12 μην)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	1,1	0,9	0,9	0,4	0,7	0,7	0,025 (12 μην)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	27,1	4,9	-5,0	-18,3	-20,9	-20,9	-17,3 (12 μην)
Χρηματιστήριο (τέλος περιόδου)							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	2.196,0	2.067,0	1.434,0	1.471,0	1.414,0	1.413,9	796,02 (Ιαν.'12)
(% μεταβολή ΓΔ)	22,9	22,7	-35,1	-44,7	-35,6	-35,6	-50,0
Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)	34,6	32,8	23,4	24,4	23,3	23,3	12,2

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛ. ΣΤΑΤ.