



## ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

## Ελληνική Οικονομία

**Ο Προϋπολογισμός του 2013 (Π2013) συνεχίζει να εκτελείται πολύ καλύτερα από ότι είχε προγραμματιστεί και στο 9μηνο Ιανουαρίου -Σεπτεμβρίου 2013, ως ακολούθως:**

**Πρώτον, το πρωτογενές ισοζύγιο της Κεντρικής Κυβέρνησης (ΚΚ) εξακολουθεί να είναι πλεονασματικό στα € 1,132 δισ. στο 9μηνο.2013, έναντι ελλείμματος € 2,069 δισ. στο αντίστοιχο 9μηνο του 2012 και έναντι στόχου για έλλειμμα € 2,87 δισ στο 9μηνο 2013.** Το αποτέλεσμα αυτό προκύπτει παρά το ότι έχουν ήδη αφαιρεθεί τα έκτακτα έσοδα ύψους €1,5 δισ. που είχε η Ελλάδα από την επιστροφή των κερδών των εθνικών κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος από την διακράτηση ελληνικών κρατικών ομολόγων που είχαν αγοραστεί από την ΕΚΤ στα πλαίσια του προγράμματος SMP.

**Δεύτερον, το ανωτέρω πλεόνασμα στο Πρωτογενές Ισοζύγιο της ΚΚ, οφείλεται κατά κύριο λόγο στη σημαντική πώση των Πρωτογενών Δαπανών του Τακτικού Προϋπολογισμού (Τ.Π) κατά -7,4% σε ετήσια βάση στο 9μηνο.2013 με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν κατά € 1,6 δισ χαμηλότερα από τον στόχο που είχε τεθεί για τις δαπάνες αυτές στο 9μηνο αυτό. Μάλιστα, αυτή η μεγάλη πώση των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. πραγματοποιήθηκε παρά το γεγονός ότι:** α) Οι επιχορηγήσεις των ασφαλιστικών ταμείων από τον τακτικό προϋπολογισμό διαμορφώνονται ήδη στο 77,9% της προγραμματισμένης (ΜΠΔΣ 2013-2016) χρηματοδότησής τους για το 2013 ως σύνολο. β) Οι επιχορηγήσεις των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης (ΓΚ) ήταν αυξημένες κατά 12,4% σε ετήσια βάση στο 9μηνο.2013, ενώ για το 2013 ως σύνολο είχε προγραμματιστεί να είναι μειωμένες κατά -0,2%. Επίσης, οι αποδιδόμενοι πόροι ήταν αυξημένοι κατά 5,4% σε ετήσια βάση στο 9μηνο.2013, ενώ για το έτος 2013 ως σύνολο εκτιμάται αύξησή τους κατά 8,7%.

**Από την άλλη πλευρά, η μεγάλη πώση των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. οφείλεται στα δραστικά μέτρα μείωσής τους που ελήφθησαν τον Οκτ.-Νοέμ.2012, τα οποία συμβάλουν στη σημαντική μείωση των μισθών και των συντάξεων των εργαζομένων στο δημόσιο τομέα κατά -8,6% και, επίσης, στη μείωση των δαπανών των ασφαλιστικών ταμείων για συντάξεις και για υγειονομική περίθαλψη. Γενικά, από τα αναλυτικά στοιχεία των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. του 9μήνου 2013, δεν προκύπτει τάση καθυστέρησης πληρωμών. Μάλλον το αντίθετο θα μπορούσε να υποθέσει κανείς από τα όσα προαναφέρθηκαν. Σημειώνεται ότι για το 2013 ως σύνολο, ο στόχος του ΜΠΔΣ 2013-2016 ήταν για μείωση των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. κατά -5,0% έναντι του 2012, ενώ στο Προσχέδιο του Π2014 ο στόχος αυτός έχει αναθεωρηθεί σε μείωσή τους κατά -5,9%. Ωστόσο,**

με βάση τα στοιχεία εκτέλεσης του Π2013 στο 9μηνο.2013 προκύπτει εύλογα η εκτίμηση ότι τελικά η πτώση των πρωτογενών δαπανών του Τ.Π. το 2013 μπορεί να υπερβεί το -6,5%.

**Τρίτον, το πλεόνασμα στο πρωτογενές ισοζύγιο της ΚΚ προκύπτει και από τη σημαντική βελτίωση που σημειώθηκε τον Σεπ.2013 στον τομέα των καθαρών εσόδων του Τ.Π.** Τα έσοδα αυτά ήταν σημαντικά αυξημένα κατά 8,5% σε ετήσια βάση τον Σεπτ.2013, παρά την αύξηση των επιστροφών φόρων τον ίδιο μήνα κατά 134,1%. Συνολικά, **στο 9μηνο.2013 τα καθαρά έσοδα του Τ.Π. ήταν μειωμένα κατά -2,7%, έναντι -3,3% που προβλέπει το επικαιροποιημένο ΜΠΔΣ 2013-2016 και έναντι -6,5% που προβλέπει το Προσχέδιο του Π2014.** Με βάση τα ανωτέρω, η υλοποίηση του Π2013 από την πλευρά των καθαρών εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού (Τ.Π.) είναι πλέον εφικτή.

Με την εκτίμηση ότι τα καθαρά έσοδα του Τ.Π. δεν θα μειωθούν πέραν του -3,3% και με τις πρωτογενείς δαπάνες του Τ.Π. να μειώνονται κατά περίπου -6,8% και τον ΠΔΕ να εκτελείται όπως έχει προγραμματιστεί, εκτιμάται τώρα ότι το πρωτογενές ισοζύγιο της κεντρικής κυβέρνησης (χωρίς να λαμβάνονται υπόψη τα € 1,5 δισ του προγράμματος SMP) μπορεί να διαμορφωθεί σε μικρό έλλειμμα της τάξης των € 0,7 δισ, από έλλειμμα € 2,04 δισ που προέβλεπε το ΜΠΔΣ 2013-2016. Αυτή η εξέλιξη, σε συνδυασμό με τις εκτιμήσεις για την υλοποίηση των προϋπολογισμών των άλλων φορέων της γενικής κυβέρνησης, όπως προβλέπεται και στο Προσχέδιο του Π2014, οδηγούν στην εκτίμηση ότι **ο Π2013 μπορεί να εκτελεστεί τελικά με πρωτογενές πλεόνασμα στη ΓΚ σημαντικά μεγαλύτερο από αυτό που προβλέπει το Προσχέδιο του Π2014 (€ 0,34 δισ).**

**Στον τομέα των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, η ανακοίνωση την 24.10.2013 του τελικού σχεδίου νόμου για το νέο Ενιαίο Φόρο Ακινήτων (ΕΝΦΑ), αναμένεται να εξομαλύνει ουσιαστικά τη λειτουργία της αγοράς ακινήτων από το 2014. Αυτό, βέβαια, θα συμβεί με μεγαλύτερη βεβαιότητα εάν η θεσμοθέτηση του ΕΝΦΑ συνδυαστεί με την απολύτως αναγκαία δραστική μείωση, ή κατάργηση, του φόρου επί των συναλλαγών και με την επίσης απολύτως αναγκαία εκλογίκευση των αντικειμενικών αξιών των ακινήτων που αποτελούν κριτήριο για την επιβολή και του ΕΝΦΑ. Ειδικότερα, ο ΕΝΦΑ θα είναι ο μόνος φόρος κατοχής ακινήτων που θα επιβαρύνει τα ακίνητα από το 2014, έναντι των ΦΑΠ του 2011, 2012 και 2013, και του ΕΕΤΑ (πρώην ΕΕΤΗΔΕ) του 2013, που επιβλήθηκαν (εκτάκτως) όλοι ταυτόχρονα το 2013.**

**Ο ΕΝΦΑ θα επιβάλλεται, όπως είναι λογικό, στο κάθε ακίνητο χωριστά και όχι στο σύνολο της ακίνητης περιουσίας του κάθε φορολογούμενου, όπως συνέβαινε με τους ΦΑΠ.** Η επιβολή του δικαιολογείται από το γεγονός ότι η αξία του ακινήτου εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις υποδομές και τις υπηρεσίες που προσφέρονται από το κράτος σε κάθε περιοχή. Επιπλέον, ο νέος φόρος επιβάλλεται σε μια

σημαντικά διευρυμένη φορολογική βάση (και στα εντός σχεδίου οικόπεδα και στα εκτός σχεδίου γήπεδα και αγροτεμάχια) και, επομένως, συνεπάγεται εκλογικευμένη και διαφανή επιβάρυνση για κάθε ακίνητο. Με αυτά τα δεδομένα, οι φορολογικοί συντελεστές πρέπει να είναι χαμηλοί. Είναι γεγονός, όμως, ότι για κάποιες συγκεκριμένες κατηγορίες ακινήτων (ιδιαίτερα όσον αφορά τα εντός σχεδίου πόλεως οικόπεδα), η φορολογική επιβάρυνση είναι υπέρμετρα υψηλή και μάλλον θα υπάρξουν αλλαγές κατά την διαβούλευση. Ωστόσο, στα κτήρια, **η επιβάρυνση που προκύπτει επί της (ισχύουσας) αντικειμενικής αξίας των ακινήτων είναι σχετικά χαμηλή και αναμένεται να συμβάλει στην ομαλή λειτουργία της αγοράς ακινήτων**, όπως προαναφέρθηκε. Τέλος, χαμηλή κρίνεται η επιβάρυνση από την επιβολή του ΕΝΦΑ στα εκτός σχεδίου πόλεως γήπεδα και αγροτεμάχια. Πιο αναλυτικά:

Στον τομέα των κτιρίων, η φορολογική επιβάρυνση από τον ΕΝΦΑ διαμορφώνεται περί το 0,35% - 0,45% επί της αντικειμενικής αξίας του ακινήτου κατά μέσο όρο. Αυτή η επιβάρυνση μπορεί να είναι μικρότερη για σχετικά παλαιά ακίνητα ή για τα ακίνητα χαμηλών ορόφων και μεγαλύτερη για τα νεόκτιστα ακίνητα και τα ακίνητα υψηλών ορόφων. Γενικά, **η φορολογική επιβάρυνση που προκύπτει από αυτόν τον φόρο για τα κτήρια είναι στις περισσότερες περιπτώσεις μικρότερη από την επιβάρυνση που προέκυπτε από τον ΕΕΤΑ, ενώ καταργείται οριστικά και ο ΦΑΠ.**

Στον τομέα των εντός σχεδίου πόλεως οικοπέδων, η μέση φορολογική επιβάρυνση επί της αντικειμενικής αξίας ανέρχεται κατά κανόνα μεταξύ 0,6% - 0,8% ετησίως. Σε κάθε περίπτωση, όμως, θα πρέπει ο νόμος να προσαρμοσθεί με τέτοιο τρόπο, ούτως ώστε οι συντελεστές αυτοί να μην ξεπερνούν σε καμία περίπτωση το 1% της αντικειμενικής αξίας. Με βάση τους συντελεστές που ανακοινώθηκαν, ωστόσο, σε πολλές περιπτώσεις, αυτή η επιβάρυνση θα μπορούσε να θεωρηθεί αναίτια υψηλή και να δημιουργήσει προβλήματα στην εφαρμογή του νόμου. Βέβαια, στις περισσότερες περιπτώσεις, η φορολογική επιβάρυνση επί της αντικειμενικής αξίας δεν υπερβαίνει το 0,8%. Για παράδειγμα, ένα τυπικό οικόπεδο 150 τ.μ. αξίας € 55 χιλ (€ 367/τ.μ.), θα κληθεί να πληρώσει φόρο ύψους € 300 κατ' έτος, ενώ ένα άλλο τυπικό οικόπεδο 200 τ.μ. αξίας € 110 χιλ (€ 550/τ.μ.) θα κληθεί να πληρώσει φόρο ύψους € 800 ετησίως (0,72% επί της αντικειμενικής του αξίας). Ωστόσο, ακόμη και αυτή η επιβάρυνση που αφορά πολλά νοικοκυριά και επιχειρήσεις δεν μπορεί παρά να θεωρηθεί ως σχετικά υψηλή.

Τέλος, όσον αφορά τη φορολόγηση γηπέδων τα οποία βρίσκονται εκτός σχεδίου πόλης ή οικισμού, ο ΕΝΦΑ προκύπτει από τον Βασικό Συντελεστή Φορολογίας (ΒΣΦ), ο οποίος προσδιορίζεται στα € 1,5 ανά στρέμμα. Ο συντελεστής αυτός εφαρμόζεται για γήπεδα που έχουν Αρχική Βασική Αξία (ΑΒΑ) έως € 490 ανά στρέμμα, χρησιμοποιούνται για μονοετείς γεωργικές καλλιέργειες και απέχουν πάνω από 800 μέτρα από τη θάλασσα. Για γήπεδα που έχουν ΑΒΑ άνω των €20.000 το στρέμμα ο

συντελεστής φορολόγησης γίνεται €5,25 ανά στρέμμα, εάν δε αυτά τα γήπεδα είναι ελαιοκαλλιέργειες τότε ο συντελεστής φορολόγησης γίνεται €9,45. Δηλαδή, για ένα αγροτεμάχιο 10 στρεμμάτων, αξίας άνω των € 20.000 ανά στρέμμα που χρησιμοποιείται για ελαιοκαλλιέργεια, ο ΕΝΦΑ θα διαμορφωθεί στα € 94,5 ετησίως. Αν αυτό το αγροτεμάχιο απέχει μόνο 150 μέτρα από τη θάλασσα, τότε ο ΕΝΦΑ θα ανέλθει στα € 189. Εάν απέχει λιγότερο από 100 μέτρα από τη θάλασσα τότε ο ΕΝΦΑ θα ανέλθει στα € 283,5.

Συνολικά, η θέσπιση του ΕΝΦΑ (στο βαθμό που θα γίνει δυνατή κάτω από τον κατακλυσμό αρνητικών κρίσεων που φαίνεται να έχει προκαλέσει από σημαντικές ομάδες πίεσης στην ελληνική κοινωνία) μπορεί να αποτελέσει μια από τις σπουδαιότερες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα υλοποιηθούν στην Ελλάδα και μάλιστα με μεγάλη καθυστέρηση. **Η εκλογικευμένη φορολόγηση όλων των ακινήτων αποτελεί έναν από τους βασικότερους θεσμούς σε όλες τις πολιτισμένες χώρες του κόσμου.** Ένας σωστά διαρθρωμένος φόρος στα ακίνητα, στο βαθμό που θα επιβάλλεται στο σύνολο των ακινήτων και θα πληρώνεται από όλους ανεξαιρέτως, είναι αποδεδειγμένα ο φόρος με τις λιγότερο αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία. Ειδικότερα, έσοδα ύψους € 3,5 δις είναι το ελάχιστο ποσό που θα πρέπει να αναμένεται από τον φόρο ακινήτων στην Ελλάδα. Αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες αποτυχίες της οικονομικής πολιτικής στα προηγούμενα χρόνια το γεγονός ότι τα έσοδα από τους φόρους επί των ακινήτων στη 10ετία του 2000 είχαν καταποντιστεί σε επίπεδα κάτω των € 0,4 δις. **Αυτό συνέβη παρά τις τεράστιες επενδύσεις σε οικονομικές και κοινωνικές υποδομές που πραγματοποιήθηκαν στη χώρα στην τελευταία 15ετία που αύξησαν εντυπωσιακά την αξία της ακίνητης περιουσίας των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Τότε είχαμε την εύκολη λύση. Να πληρώνουμε για τις επενδύσεις αυτές με ανεξέλεγκτο δανεισμό από το εξωτερικό. Σήμερα, όμως, κανείς δεν μας δανείζει. Ωστόσο, οι οικονομικές και κοινωνικές υποδομές θα πρέπει να συνεχίσουν να συντηρούνται και να αναπτύσσονται. Διαφορετικά, η αξία της ακίνητης περιουσίας θα καταποντιστεί και μαζί με αυτή και η ίδια η ζωή μας. Ο φόρος αυτός, ενισχύει, λοιπόν, την δυνατότητα του κράτους να παρεμβαίνει στην οικονομία και την κοινωνία για βελτίωση της ζωής των πολιτών αυτής της χώρας.** Αντιθέτως, τα έσοδα που εισπράξαμε από τους διάφορους ΦΑΠ (να πληρώσουν όλοι οι άλλοι εκτός από εμάς) ποτέ δεν ξεπέρασαν τα € 0,4 δις κατ' έτος. Με τα έσοδα αυτά είναι αδύνατον να στηρίξουμε τις κοινωνικές υπηρεσίες και υποδομές.

Βέβαια, θα πρέπει να λεχθεί ότι ο ΕΝΦΑ είναι ένας πολύ περίπλοκος φόρος και επιβάλλεται (πολύ σωστά) για πρώτη φορά στο σύνολο της ακίνητης περιουσίας. Ενδέχεται να έχει ακόμη σημαντικές ατέλειες και να συνεπάγεται ακόμη και απολύτως αδικαιολόγητες ασύμμετρες επιβαρύνσεις σε αρκετές περιπτώσεις. Αυτό που απαιτείται τώρα είναι να τελειοποιηθεί όσο το δυνατό περισσότερο ο ΕΝΦΑ έως την τελική θέσπισή του και αν ακόμη συνεχίσουν να εμφανίζονται δυσλειτουργίες να διορθωθούν κατά

το δυνατό στην πορεία εφαρμογής του. Το χειρότερο βέβαια που μπορεί να συμβεί θα είναι, αντί των αναγκαίων βελτιώσεων στον ΕΝΦΑ, να μειωθεί η αποδοτικότητα του, με διορθώσεις και εκπτώσεις που αναιρούν την βασική φιλοσοφία αυτού του πολύ σημαντικού για την Ελλάδα νόμου.

## Παγκόσμια Οικονομία

Η Ομοσπονδιακή Κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ (FED) διατήρησε, όπως αναμενόταν, το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων αξίας \$ 85 δις ανά μήνα και το βασικό επιτόκιο της αμετάβλητο στο 0,25% κατά τη συνεδρίαση της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) την 30.10.2013. Η FED εκτιμά ότι η οικονομία των ΗΠΑ αναπτύσσεται με μέτριο ρυθμό, τονίζοντας ότι εάν δεν υπάρξουν ενδείξεις αναθέρμανσης της οικονομίας δεν πρόκειται να ανακοινώσει την έναρξη της διαδικασίας περιορισμού του προγράμματος ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας (QE3).

**Ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης DBRS** που έχει έδρα τον Καναδά έθεσε την άριστη αξιολόγηση AAA των ΗΠΑ υπό εξέταση με αρνητικές προοπτικές, παρά την προσωρινή συμφωνία στο Κογκρέσο για την αύξηση του ανωτάτου ορίου δημοσίου χρέους και για τη συνέχιση της χρηματοδότησης της λειτουργίας της Κυβέρνησης έως τον Φεβρουάριο 2014. Ο DBRS ξεκίνησε την περίοδο επανεξέτασης της πιστοληπτικής διαβάθμισης των ΗΠΑ την 9.10.2013 και αναμένεται να την ολοκληρώσει την 7.1.2014. Θα μπορούσε, ωστόσο, να παρατείνει την διάρκεια της περιόδου επανεξέτασης στην περίπτωση που θα συνεχισθεί η αβεβαιότητα όσον αφορά την τελική αύξηση του ανωτάτου ορίου δημοσίου χρέους τον Φεβρ.2014.

Σύμφωνα με τον οίκο DBRS το πιο ανησυχητικό είναι η χρήση της απειλής της χρεοκοπίας και της διακοπής της λειτουργίας της κυβέρνησης ως μεθόδων διαπραγμάτευσης στις συζητήσεις μεταξύ Δημοκρατικών και Ρεπουμπλικάνων. Προσθέτει δε ότι δεν υπάρχει καμία εγγύηση ότι τα δύο μέρη θα συμφωνήσουν εντός των δύο επομένων μηνών για τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος, όπως είναι αναγκαίο για να αποφευχθεί μια νέα ρήξη. Η αξιολόγηση του αξιόχρεου των ΗΠΑ σε AAA προέρχεται από την οικονομική ισχύ της χώρας σε παγκόσμιο επίπεδο και την χρήση του δολαρίου ως διεθνούς αποθεματικού νομίσματος. Ωστόσο, δεδομένης της δυσπιστίας μεταξύ των Ρεπουμπλικάνων και των Δημοκρατικών, καθώς και της ιδεολογική διαφορά απόψεων μεταξύ των δύο μερών, ο κίνδυνος χρεοκοπίας εξακολουθεί να είναι παρών. Το χρέος των ΗΠΑ ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμάται από τον DBRS στο 106% του ΑΕΠ το 2013 και θεωρείται βιώσιμο. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη τις υψηλές δαπάνες εξυπηρέτησης αυτού του χρέους, ένα σταθερό επιτοκιακό περιβάλλον είναι αναγκαίο για τη σταθεροποίηση του δείκτη του χρέους/ΑΕΠ, παρά το ότι τα κρατικά ομόλογα των

ΗΠΑ θεωρούνται ένας ασφαλές επενδυτικό καταφύγιο για τους εγχώριους και ξένους επενδυτές. Θετικά, στην περαιτέρω σταθεροποίηση του δείκτη χρέους συμβάλουν οι ισχύουσες αυτόματες περικοπές δαπανών οι οποίες μπορεί να παραταθούν και το 2014.

Μία μόνιμη λύση στο ζήτημα του ανώτατου ορίου χρέους ζητά από τις ΗΠΑ σε πρόσφατη έκθεσή του και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, καθώς τη θεωρεί επιτακτική ανάγκη προκειμένου να μην οδηγηθούμε σε ακραίες καταστάσεις όπως αυτές των περασμένων εβδομάδων.

Στη νομισματική πολιτική, η **ΤτΚαναδά** διατήρησε αμετάβλητο στο 1,00% το βασικό της επιτόκιο επιβεβαιώνοντας τις προσδοκίες της αγοράς. Παράλληλα, η ΤτΚαναδά αναθέρωσε τις εκτιμήσεις της για την πορεία του ΑΕΠ της χώρας σε αύξηση κατά +1,6% το 2013 και κατά +2,3% το 2014, από +1,8% και +2,7% αντίστοιχα που εκτιμούσε προηγουμένως, υποδηλώνοντας με τη στάση της, ότι η χαλαρή νομισματική πολιτική θα διατηρηθεί για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα.

**Στην Νορβηγία**, η ΤτΝορβηγίας (Norge Bank), αποφάσισε για 10η συνεχή συνεδρίαση της Νομισματικής της Επιτροπής να διατηρήσει αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο στο 1,50%.

**Στην Σουηδία**, η ΤτΣουηδίας (Riksbank), διατήρησε το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης των τραπεζών στο 1,00% επιβεβαιώνοντας τις εκτιμήσεις της αγοράς. Ωστόσο ακολουθώντας το παράδειγμα της ΤτΚαναδά αναθέρωσε σε χαμηλότερα επίπεδα τις προβλέψεις της για το ΑΕΠ των επόμενων 2 ετών. Συγκεκριμένα για το 2014 εκτιμά άνοδο του ΑΕΠ κατά 2,6%, έναντι 2,7% που είχε ανακοινώσει τον Σεπτ.2013, ενώ για το 2015 εκτιμά την άνοδο του ΑΕΠ στο 3,5% έναντι 3,6%.

**Στην Πορτογαλία**, ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Fitch επιβεβαίωσε την μακροπρόθεσμη πιστοληπτική διαβάθμιση του αξιόχρεου της χώρας σε BB+, διατηρώντας ωστόσο αρνητικές τις προοπτικές λόγω του υψηλού πολιτικού κινδύνου. Σύμφωνα με τον οίκο η επιβεβαίωση της αξιολόγησης αποδίδεται στην επιτυχή εφαρμογή του προγράμματος δημοσιονομικής εξυγίανσης, αλλά και στη δέσμευση της κυβέρνησης για δημοσιονομική πειθαρχία. Σύμφωνα με τον Fitch, η οικονομία της Πορτογαλίας αναμένεται να επιστρέψει στην ανάπτυξη το 2014 και να καταγράψει πρωτογενές πλεόνασμα το 2013 στο 0,5% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος -11,0% ΑΕΠ το 2009. Βασικό συστατικό της ανάπτυξης οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις οι οποίες έχουν συμβάλει στη σημαντική βελτίωση στην ανταγωνιστικότητα της χώρας.

**Στην Φινλανδία**, ο οίκος Fitch επιβεβαίωσε την μακροπρόθεσμη πιστοληπτική διαβάθμιση του αξιόχρεου της χώρας σε AAA, διατηρώντας σταθερές τις προοπτικές. Η επιβεβαίωση της άριστης αξιολόγησης, αποδίδεται στην πολιτική σταθερότητα, στην ισχυρή δημοσιονομική θέση της

χώρας, στο χαμηλό χρέος (2012: 53,6% ΑΕΠ) και στον ισχυρό τραπεζικό κλάδο της.

**Στην Ισπανία**, συγκρατημένη αισιοδοξία προκαλεί η οριακή υποχώρηση της ανεργίας στο 26,0% το 3ο 3μηνο 2013, από 26,3% το 2ο 3μηνο 2013 και έναντι εκτιμήσεων της αγοράς για υποχώρηση στο 26,1%. Η υποχώρηση της ανεργίας συνάδει και με την αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,1% που καταγράφηκε σε ετήσια βάση στο 3ο 3μηνο 2013. Η οριακή άνοδος του ΑΕΠ σχολιάστηκε θετικά και από τον επικεφαλής του ΟΟΣΑ ο οποίος τόνισε ότι τα αποτελέσματα των μέτρων που έλαβε η κυβέρνηση για την αντιμετώπιση της ύφεσης είναι πλέον ορατά και η χώρα επιστρέφει στην ανάπτυξη με κινητήριο μοχλό τις εξαγωγές αφού οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, έχουν πλέον ενισχύσει την ανταγωνιστικότητα της.

**Στο Ηνωμένο Βασίλειο**, το ΑΕΠ ενισχύθηκε το 3ο 3μηνο 2013 κατά 0,8% σε 3μηνιαία βάση και κατά 1,5% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησής του κατά 0,7% σε 3μηνιαία βάση και 1,3% σε ετήσια βάση στο 2ο 3μηνο 2013. Η άνοδος του ΑΕΠ αποδίδεται κυρίως στη συμβολή του τομέα των υπηρεσιών και δευτερευόντως των κατασκευών. Το ΑΕΠ του Ην. Βασιλείου αναμένεται να αυξηθεί το 2013 κατά 1,4% και κατά 1,9% το 2014 σύμφωνα με το ΔΝΤ.

**Στην Κίνα**, η νέα άνοδος του PMI στη μεταποίηση σηματοδοτεί επιτάχυνση της ανάπτυξης της οικονομίας, η οποία αναμένεται να συνεχισθεί και το 4ο 3μηνο 2013. Στην κατεύθυνση αυτή συνηγορεί επίσης η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής κατά 10,2% σε ετήσια βάση τον Σεπτ. 2013, έναντι 10,4% τον Αύγ. 2013. Ειδικότερα, ο δείκτης PMI στη μεταποίηση της HSBC/Markit, (προσωρινή μέτρηση), ανήλθε τον Οκτ. 2013 στο 50,9 (υψηλό 6 μηνών) από 50,2 τον Σεπτ. 2013, κυρίως λόγω της ανόδου της παραγωγής, των νέων παραγγελιών και της απασχόλησης. Θετική εξέλιξη αποτελεί η άνοδος του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος το 3<sup>ο</sup> 3μηνο 2013 στο 121,5 έναντι 120,6 το 2ο 3μηνο 2013 αλλά και του δείκτη επιχειρηματικής εμπιστοσύνης στο 119,5 το 3ο 3μηνο 2013 από 117,0 το 2ο 3μηνο 2013.

**Στην Ιαπωνία**, στο 1,1% (υψηλό 5ετίας) ανήλθε ο πληθωρισμός με βάση το ΔTK τον Σεπτ.2013, από 0,9% τον Αύγ. 2013, καθώς το εξασθενημένο γιεν επηρέασε το κόστος εισαγωγής πετρελαίου και φυσικού αερίου. Ο πληθωρισμός βρίσκεται στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος της ΤτΑπωνίας, η οποία ακολουθεί χαλαρή νομισματική πολιτική και έχει θέσει ως στόχο ο πληθωρισμός να κινηθεί περί το 2% μέχρι το 2015. Η άνοδος της απασχόλησης τον Σεπτ. 2013 κατά 0,8% σε ετήσια βάση, από αύξηση κατά 0,5% τον Αύγ. 2013 συνέβαλε στην αύξηση των λιανικών πωλήσεων τον Σεπτ. 2013 κατά 3,3%, έναντι 1,1% τον Αύγ. 2013.

**Στις αγορές κεφαλαίου, συνεχίστηκε το αγοραστικό ενδιαφέρον σε εβδομαδιαία βάση, καθώς οι επενδυτές εκτιμούν τώρα ότι η Fed δε θα προβεί σε μείωση του προγράμματος αγοράς ομολόγων (QE3) τουλάχιστον μέχρι τον Μάρτιο 2014.** Η διαφορά απόδοσης του 10ετούς ισπανικού ομολόγου από το αντίστοιχο γερμανικό υποχώρησε στις 231 μ.β. από 243 μ.β.,

ενώ το spread του 10ετούς πορτογαλικού ομολόγου ανήλθε στις 438 μ.β. από 431 μ.β. που ήταν προ εβδομάδος. Εν τω μεταξύ, το ποσό των € 1,66 δισ. άντλησε την 23.10.2013 το **Γερμανικό δημόσιο** μέσω εκ νέου ανοίγματος δημοπρασίας (re-opening) ομολόγων λήξεως το 2044. Χαρακτηριστικό της συγκεκριμένης δημοπρασίας η άνοδος του κόστους δανεισμού στο υψηλό επίπεδο του Δεκεμβρίου του 2011. Αναλυτικότερα, αντλήθηκαν €1,66 δισ. με μέσο επιτόκιο 2,64%, έναντι 2,47% της αντίστοιχης προηγούμενης δημοπρασίας.

		29.10.2013	21.10.2013	+/- μβ		29.10.2013	21.10.2013	+/- μβ
Ελλάδα	I O Y	8,35%	8,17%	18	5	883	843	40
Ισπανία		4,04%	4,26%	-22		188	198	-9
Ιταλία		4,12%	4,18%	-6		208	212	-4
Πορτογαλία	B O Y	6,11%	6,15%	-3	C	379	392	-13
Γαλλία	O N D	2,23%	2,19%	3	D	63	63	0
Ολλανδία	D S	2,09%	2,22%	-14	S	45	46	-1
Γερμανία	S	1,73%	1,84%	-10		24	24	1

Πηγή: Bloomberg

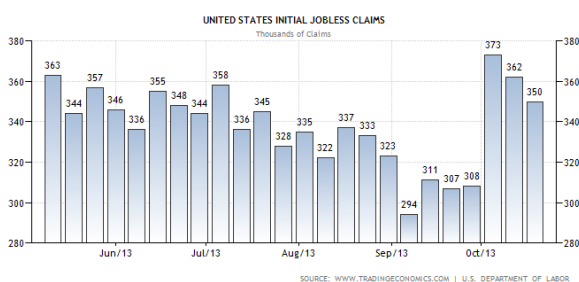
**Εξελίξεις στην πραγματική οικονομία: Στις ΗΠΑ**, προβληματισμό προκάλεσε η μείωση των **επικείμενων πωλήσεων κατοικιών** για δεύτερο συνεχή μήνα κατά -5,6% σε μηνιαία βάση τον Σεπτ.2013, έναντι πτώσης -1,6% τον Αύγ.2013. Ωστόσο συνεχίζεται η οριακή άνοδος των τιμών των ακινήτων όπως δείχνει ο **δείκτης τιμών FHFA**, ο οποίος αυξήθηκε κατά 0,3% σε μηνιαία βάση τον Αύγ.2013 από 0,8% τον Ιούλ.2013. Επίσης, σύμφωνα με τον **δείκτη Case-Shiller - Composite-20** (μη εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία), οι τιμές των κατοικιών αυξήθηκαν τον Αύγ.2013 κατά 1,3% σε μηνιαία βάση και 12,8% σε ετήσια βάση.

Επίσης, σημειώνεται η μεγάλη υποχώρηση των δεικτών καταναλωτικής εμπιστοσύνης, με τον δείκτη **Thomson Reuters/University of Michigan** να σημειώνει πτώση στο 73,2 τον Οκτ.2013, έναντι 77,5 τον Σεπτ.2013 και 82,1 τον Αύγ.2013 και τον δείκτη του Conference Board να μειώνεται επίσης στο 71,2 τον Οκτ.'13 από 80,2 τον Σεπτ.'13 και 81,8 τον Αύγ.'13. Η διακοπή της χρηματοδότησης της λειτουργίας του δημόσιου τομέα και η απειλή περαιτέρω δυσλειτουργιών από την αδυναμία επίτευξης συμφωνίας για αύξηση του ανωτάτου ορίου δημοσίου χρέους, συνέβαλαν σε αυτές τις εξελίξεις. Ωστόσο, η οριακή πτώση των **λιανικών πωλήσεων** κατά -0,1% σε μηνιαία βάση τον Σεπτ.2013, από αύξηση 0,2% τον Αύγ.2013, κρύβει την αύξηση των πωλήσεων αυτών κατά 0,5% σε μηνιαία βάση αν εξαιρεθούν οι πωλήσεις αυτοκινήτων των οποίων η πτώση ανήλθε στο -2,2% σε μηνιαία βάση. Επομένως, **οι λιανικές πωλήσεις**, που ήταν αυξημένες τον Σεπτ.2013 κατά 3,2% σε ετήσια βάση, δεν φαίνεται να έχουν συμβάλει σε ουσιαστικό περιορισμό της αυξητικής πορείας της ιδιωτικής κατανάλωσης και στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο.2013.

Στον τομέα της παραγωγής σημειώνεται η νέα αύξηση της **βιομηχανικής παραγωγής** κατά 0,6% σε μηνιαία βάση τον Σεπτ.2013, από 0,4% τον Αύγ.2013 και -0,1% τον Ιούλ.2013, ενώ σε ετήσια βάση η παραγωγή ήταν αυξημένη κατά 3,2%. Εκτιμάται, βέβαια ότι τα στοιχεία για τη βιομηχανική

παραγωγή του Οκτ.2013 θα επηρεασθούν πτωτικά εξαιτίας της πτώσης της ζήτησης από τον δημόσιο τομέα. Επίσης, οι **παραγγελίες των διαρκών καταναλωτικών αγαθών** ενισχύθηκαν κατά 3,7% σε μηνιαία βάση τον Σεπτ.2013, από 0,2% τον Αύγ.2013 και -8,1% τον Ιούλ.2013.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στο Ισοζύγιο πληρωμών, το **έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών** διατηρήθηκε τον Αύγ.2013 στα \$ 38,80 δις από \$ 38,64 δις τον Ιούλ.2013 και \$ 44,01 δις τον Αύγ. 2012. **Σωρευτικά, το έλλειμμα** μειώθηκε στα \$ 317,86 την περίοδο Ιαν.-Αύγ.2013 από \$ 365,71 δις στην αντίστοιχη περίοδο 2012. Οι συνολικές εξαγωγές την περίοδο Ιαν.-Αύγ.2013 αυξήθηκαν κατά 2,3% σε ετήσια βάση, ενώ αντίστοιχα οι συνολικές εισαγωγές μειώθηκαν κατά -0,8%. Επομένως, οι καθαρές εξαγωγές αναμένεται να έχουν σημαντική θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο.2013.



Τέλος, στην αγορά εργασίας, οι **εβδομαδιαίες αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας**, υποχώρησαν κατά 12.000 την εβδομάδα έως 19.10.2013 με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν στις 350.000, έναντι εκτιμήσεως της αγοράς για 340.000. Σημειώνεται ότι το ύψος των αιτήσεων της προηγούμενης εβδομάδας αναθεωρήθηκε στις 362.000 από 358.000. Ωστόσο, η αρνητική εικόνα της αγοράς εργασίας που προκύπτει από τις ανωτέρω εξελίξεις μπορεί να έχει επηρεαστεί και από τα τεχνικά προβλήματα που προήλθαν από την αναβάθμιση των συστημάτων πληροφορικής στην Καλιφόρνια και τη διακοπή της λειτουργίας αρκετών κυβερνητικών υπηρεσιών εντός του Οκτ.2013.

**Στη Ζώνη του Ευρώ (ΖΤΕ)**, ο **ενοποιημένος δείκτης PMI** υποχώρησε στο 51,5 τον Οκτ.2013 από 52,2 τον Σεπτ.2013 και χαμηλότερα των προβλέψεων των αναλυτών για 52,5 μον.. Ωστόσο, ο δείκτης συνεχίζει να διαμορφώνεται σημαντικά πάνω από το όριο των 50,0 μονάδων. Σε παράλληλη τροχιά κινήθηκαν και οι υποδείκτες μεταποίησης και υπηρεσιών. Ειδικότερα, στη **Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI** υποχώρησε στο 52,6 τον Οκτ.2013, έναντι 53,2 τον Σεπτ.2013 εξαιτίας εξασθενήσεως του υποδείκτη υπηρεσιών και της οριακής ανόδου του υποδείκτη μεταποίησης. Επίσης, στις 107,4 μονάδες υποχώρησε τον Οκτ.2013 ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος IFO, από 107,7 μονάδες τον Σεπτ.2013 λόγω χειροτερεύσεως των υπο-δεικτών τρεχουσών οικονομικών συνθηκών και προσδοκιών. Με αυτά τα δεδομένα, η κυβέρνηση της Γερμανίας ενώ διατηρεί σταθερές τις προβλέψεις της για αύξηση του ΑΕΠ το 2013 στο 0,5% αναμένεται να αναθεωρήσει την

ανάπτυξη για το 2014 σε 1,7%, από 1,6%. Τέλος, στη **Γαλλία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI** υποχώρησε στο 50,1 τον Οκτ.2013, έναντι 50,5 τον Σεπτ.2013.

Όσον αφορά τη χρηματοδότηση των οικονομιών της Ζώνης του Ευρώ, σύμφωνα με την ΕΚΤ, διατηρείται ο αρνητικός ρυθμός μεταβολής της τραπεζικής χρηματοδοτήσεως σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις κατά -1,9% τον Σεπτ.2013, με αποτέλεσμα η **προσφορά χρήματος M3** να υποχωρήσει τον Σεπτ.2013 κατά -2,1%, από -2,3% τον Αύγ.2013.

Θετική εξέλιξη για την ΖΤΕ αποτελεί η οριακή βελτίωση στο δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης, ο οποίος διαμορφώθηκε στις -14,5 μονάδες τον Οκτ.2013, έναντι -14,9 μονάδων τον Σεπτ.2013.

**Στις αγορές συναλλάγματος**, το ευρώ διατηρεί τα κέρδη του έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, καθώς αυξάνεται η πιθανότητα η Fed να καθυστερήσει την έναρξη της διαδικασίας σταδιακής μείωσης του προγράμματος ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας στην οικονομία (QE3). Οι εκτιμήσεις της αγοράς θέλουν την FED να προβαίνει στην πολυσυζητημένη κίνηση τον Μάρτιο 2014. Όπως προαναφέρθηκε στη διήμερη συνεδρίαση της FOMC της FED στις 29-30 Οκτωβρίου δεν ανακοινώθηκαν κάποιες σημαντικές αλλαγές πολιτικής.

SDXY - US Dollar Index - Daily OHLC Chart



Ο σταθμισμένος δείκτης δολαρίου ο οποίος μετρά την επίδοση του δολαρίου έναντι 6 βασικών νομισμάτων διαμορφώνεται στο 79,41 (29.10.2013) από 79,73 (22.10.2013) καταγράφοντας σε εβδομαδιαία βάση απώλειες -0,40%. Η πορεία του δολαρίου ΗΠΑ επηρεάστηκε σε σημαντικό βαθμό από το σχετικά μικρό αριθμό των νέων θέσεων εργασίας που προστέθηκαν στην οικονομία των ΗΠΑ τον Σεπτ.2013. Έτσι το ευρώ κυμαινόταν στο πολύ υψηλό 1,3807 USD/EUR την 29.10.2013 από 1,3675 USD/EUR την 22.10.2013. Η σημαντική ανατίμηση του Ευρώ αποτελεί μια πρόσθετη πρόκληση για την ΕΚΤ, παρά το ότι οι παράγοντες της τελευταίας θεωρούν (ή αφήνουν να εννοηθεί ότι θεωρούν) ότι δεν υπάρχει θέμα.

Η στερλίνα του Ην. Βασιλείου, από την πλευρά της, κατέγραψε απώλειες στο προηγούμενο 7ήμερο ακόμη και έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (-0,3%), αλλά πολύ περισσότερο έναντι του ευρώ (-1,3%). Οι εξελίξεις αυτές σημειώθηκαν παρά την ανακοίνωση των στοιχείων για την ικανοποιητική αύξηση του ΑΕΠ του Ην. Βασιλείου στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο.2013. Από την άλλη πλευρά, οι αγορές εκτιμούν ότι τα στοιχεία για

την εξέλιξη των τιμών των ακινήτων και για τη βιομηχανική παραγωγή που θα ανακοινωθούν στις επόμενες ημέρες δεν θα δείχνουν συνέχιση του ισχυρού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης. Ειδικότερα, η στερλίνα διαπραγματευόταν με το δολάριο στα \$1,6091 και με το ευρώ στις £0,8582 την 29.10.2013 από \$1,6133 και £0,8475 την 22.10.2013.

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

### Ελληνική Οικονομία

**Προϋπολογισμός 2013:** Συμπληρωματικά στα όσα αναφέρθηκαν στην Επισκόπηση της Ελληνικής Οικονομίας, σχετικά με την υλοποίηση του Π2013 στο 9μηνο.2013, σημειώνονται και τα ακόλουθα:

**Στον τομέα των Πρωτογενών Δαπανών του Τ.Π.:**

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

(β) Οι επιχορηγήσεις των ασφαλιστικών ταμείων (Α.Τ.) ήταν επίσης σημαντικά μειωμένες στα € 9,8 δις. στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο του 2013, από € 11,55 δις. στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο του 2012. Σε μεγάλο βαθμό αυτή η μείωση αντικατοπτρίζει τη σημαντικά μειωμένη προγραμματισμένη επιχορήγηση των Α.Τ. από τον Τ.Π. στα € 12,6 δις το 2013, από € 14,5 δις το 2012 (πτώση κατά -12,9%). Άλλωστε, στο 9μηνο Ιαν.-Σεπ. του 2013 έχει ήδη καταβληθεί το 77,7% της συνολικής προγραμματισμένης επιχορήγησης για το τρέχον έτος. Η επιχορήγηση του ΙΚΑ ανήλθε στα € 2,26 δις. στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο του 2013 (το 80,9% της προγραμματισμένης ετήσιας επιχορήγησης του) και ήταν σημαντικά μειωμένη έναντι του 1<sup>ου</sup> 9μήνου του 2012, όπου είχε διαμορφωθεί στα € 3,15 δις. Η επιχορήγηση του ΙΚΑ έχει προγραμματιστεί να μειωθεί στα € 2,8 δις. το 2013, από € 3,98 δις το 2012 (έναντι € 2,2 δις που είχε προϋπολογιστεί).

Αντίθετα, συνεχίζεται η αύξηση της επιχορήγησης του ΟΑΕΕ κατά 5,9% σε ετήσια βάση στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο του 2013 στα € 1,17 δις., δηλαδή στο 83,6% της προγραμματισμένης ετήσιας επιχορήγησης του Οργανισμού αυτού που έχει προσδιοριστεί από το ΜΠΔΣ 2013-2016 στα € 1,4 δις. (από € 800 εκατ. που είχε προσδιοριστεί αρχικά), έναντι της τελικής διαμόρφωσής της στα € 1,43 δις. το 2012.

Η επιχορήγηση του ΕΟΠΥΥ από τον Τ.Π. ανήλθε ήδη στα € 828 εκατ. στο 9μηνο Ιαν.-Σεπ. 2013

(δηλαδή στο 74,7% της προϋπολογισθείσας επιχορήγησης) και ήταν αυξημένη κατά 19,3% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος πέρυσι. Σημειώνεται ότι η επιχορήγηση που εισέπραξε ο ΕΟΠΥΥ το 2012 ανήλθε τελικά στα € 1,02 δις, ενώ για το 2013 εκτιμάται στα € 1,108 δις. (από € 808 εκατ. που προβλεπόταν αρχικά).

Τέλος, η επιχορήγηση του ΟΓΑ συνεχίζει να μειώνεται δραστικά κατά -26,4% σε ετήσια βάση το 1<sup>ο</sup> 9μηνο 2013 και ανήλθε στα € 2,53 δις., δηλαδή στο 80,6% της προγραμματισμένης ετήσιας επιχορήγησης του, η οποία για το έτος 2013 ως σύνολο έχει προσδιοριστεί στα € 2,8 δις, από € 4,24 δις το 2012 και € 4,66 δις το 2011.

**Στον τομέα των Καθαρών Εσόδων του Τ.Π.:**

Σημειώνεται η αξιοσημείωτη αύξηση των άμεσων φόρων κατά 46% σε ετήσια βάση τον Σεπτ.2013, λόγω κυρίως της αύξησης του Φόρου Εισοδήματος Φυσικών Προσώπων (ΦΕΦΠ) κατά 22% σε ετήσια βάση, αλλά και λόγω της μεγάλης αύξησης των φόρων περιουσίας (Σεπτ.2013: € 222 εκατ., Σεπτ.2012: € 87 εκατ.) και των άμεσων φόρων ΠΟΕ (Σεπτ.2013: € 248 εκατ., Σεπτ.2012: € 67 εκατ.). Γενικά στο 9μηνο.2013 τα έσοδα από τους άμεσους φόρους ήταν μειωμένα κατά -7,3% σε ετήσια βάση, έναντι μείωσής τους κατά -13,6% στο 8μηνο.2013 και έναντι αύξησής τους κατά +4,9% στο 9μηνο.2012. Για το έτος 2013 ως σύνολο το ΜΠΔΣ προέβλεπε πτώση των εσόδων από άμεσους φόρους κατά -4,6%, στόχος που μπορεί ακόμη να πραγματοποιηθεί αν η σημαντική βελτίωση των εισπράξεων από τους φόρους εισοδήματος και περιουσίας και από άμεσους φόρους ΠΟΕ που σημειώθηκε τον Σεπτ.2013 συνεχιστεί σε κάποιο βαθμό και στο 4<sup>ο</sup> 3μηνο.2013. Πιο αναλυτικά:

α) Τα έσοδα από τον φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων (ΦΕΦΠ) ήταν σημαντικά μειωμένα στο 9μηνο 2013 κατά -21,4% σε ετήσια βάση στα € 5,45 δις, από € 6,9 δις στο 9μηνο 2012. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην μεγάλη καθυστέρηση υποβολής των φορολογικών δηλώσεων το 2013 και της αποστολής των εκκαθαριστικών σημειωμάτων. Γι' αυτό και τον Σεπτ.2013 σημειώθηκε η προαναφερθείσα σημαντική αύξηση των εσόδων από τον ΦΕΦΠ, έναντι του Σεπτ.2012. Αναμένεται σε κάποιο βαθμό περαιτέρω βελτίωση και στους επόμενους μήνες, αλλά η μεγάλη πτώση στο 9μηνο σηματοδοτεί επίσης μεγάλες απώλειες εσόδων από αδυναμία ή άρνηση πληρωμής ακόμη και του βεβαιωμένου φόρου από ένα μεγάλο αριθμό φορολογουμένων. Για το σύνολο του έτους η πτώση των εισπράξεων από τον φόρο αυτό αναμένεται τώρα να διαμορφωθεί περί το -18%, έναντι -22% που προβλέπει το επικαιροποιημένο ΜΠΔΣ 2013-2016.

β) Μεγάλη βελτίωση σημειώθηκε στην εξέλιξη των εσόδων από τον φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων (ΦΕΝΠ) που ήταν μειωμένα στο 9μηνο 2013 κατά -4,4% σε ετήσια βάση, έναντι εκτίμησης για πτώση τους κατά -13,8% το 2013 ως σύνολο. Σημειώνεται ότι τον Σεπτ.2013, τα έσοδα από αυτήν

την πηγή αυξήθηκαν κατά 40,9% (πολύ περισσότερο του αναμενομένου).

**γ)** Τα έσοδα από **τους φόρους στην περιουσία** διαμορφώθηκαν στα € 2,0 δις. στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο 2013 και ήταν μειωμένα κατά -5,0% έναντι του 1<sup>ου</sup> 9μήνου 2012. Ήδη από τον Αύγ.2013 έχει αρχίσει και εισπράττεται ο ΕΕΤΑ (πρώην ΕΕΤΗΔΕ) του 2013, με σημαντικές εισπράξεις από αυτόν τον φόρο κυρίως τον Σεπ.2013, όπου τα σχετικά έσοδα διαμορφώθηκαν στα € 222 εκατ. έναντι € 87 εκατ. τον Σεπ.2012. Τα έσοδα από τους φόρους περιουσίας εκτιμώνται από το ΜΠΔΣ να ανέλθουν στα € 3,18 δις το 2013, συμπεριλαμβανομένων και των εσόδων από τον ΦΑΠ 2013. Η υπερβολική επιβάρυνση των φορολογουμένων με την επιβολή ταυτόχρονα (από τον Αύγουστο 2013) των ΦΑΠ για τα έτη 2011 και 2012 και του ΕΕΤΑ 2013 και στη συνέχεια και του ΦΑΠ του 2013, δημιουργεί εύλογες εκτιμήσεις για την απώλεια σημαντικών εσόδων από τους φόρους αυτούς, παρά την εντελώς αναίτια και παράλογα υπερβολική επιβάρυνση των πραγματικά συνεπών φορολογουμένων. Με αυτά τα δεδομένα και με δεδομένο επίσης ότι τα έσοδα από τους ΦΑΠ του 2011 και 2012 συμπεριλαμβάνονται στους άμεσους φόρους ΠΟΕ, εκτιμάται τώρα ότι τα έσοδα από τους φόρους περιουσίας ως σύνολο δεν θα υπερβούν τελικά τα € 2,9 δις το 2013, έναντι € 3,18 δις που είχε προγραμματιστεί. Οι απώλειες εσόδων λόγω της ταυτόχρονης επιβολής 5-φόρων περιουσίας σε 1-έτος θα υπερβεί πιθανότατα τα € 1,5 δις, παρά το ότι κάποιοι συνεπείς φορολογούμενοι θα έχουν πληρώσει αλόγιστα όλους τους ανωτέρω φόρους.

**δ) Αξιοσημείωτη αύξηση κατά 52,4% σημειώνεται στα έσοδα από τους άμεσους φόρους ΠΟΕ**, στους οποίους έχουν συμπεριληφθεί και τα έσοδα από τον ΦΑΠ του 2010 και τώρα εισέρχονται και τα έσοδα από τους ΦΑΠ του 2011 και του 2012. Επιπλέον, έχουν αρχίσει να αποδίδουν σταδιακά και τα μέτρα για την είσπραξη μέρους των βεβαιωμένων ληξιπρόθεσμων φορολογικών οφειλών, καθώς επίσης και έσοδα από τις ρυθμίσεις ληξιπρόθεσμων οφειλών και παλαιών φορολογικών υποθέσεων. Το 2013 τα έσοδα από την πηγή αυτή εκτιμάται τώρα ότι θα υπερβούν τα € 3,1 δις, από € 2,2 δις στο 9μηνο 2013 και από € 3,3 δις που προέβλεπε το επικαιροποιημένο ΜΠΔΣ 2013-2016. Δεδομένου δε ότι οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων που δημιουργήθηκαν μόνο στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο του 2013 ανήλθαν στα € 6,19 δις (€ 0,81 δις μόνο εντός του Σεπ.2013), ενώ ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις άνω των € 11 δις είχαν δημιουργηθεί και εντός του 2012, είναι απολύτως αναγκαίο τα έσοδα από τους άμεσους φόρους ΠΟΕ να είναι σημαντικά αυξημένα και κατά τα επόμενα έτη. Αυτό δε θα πρέπει να είναι η βασική πηγή επίτευξης αυξημένων εσόδων στον Π2014, πέραν, βέβαια, των πρόσθετων εσόδων που αναμένονται από την καλύτερη (από ότι το 2013) υλοποίηση των σημαντικών μέτρων αύξησης των εσόδων του Τ.Π. που έχουν θεσπιστεί από τον Νοέμ.2012.

Όσον αφορά τη διόγκωση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων από φορολογικές υποθέσεις το 2012 και το 2013, θα πρέπει να σημειωθεί ότι μπορεί να ήταν αναμενόμενη το 2013 λόγω της ταυτόχρονης επιβολής πέντε (5) φόρων περιουσίας, σε ένα έτος στο οποίο υπήρχαν ήδη αυξημένες επιβαρύνσεις από άλλους φόρους. Ωστόσο, η συνέχιση αυτού του εξαιρετικά δυσμενούς για τη χώρα φαινομένου, θα έχει πολύ πιο περιορισμένη δικαιολογητική βάση από το 2014 μετά την εκλογίκευση του ΦΠΑ στην εστίαση, καθώς και της φορολογίας των ακινήτων με την επιβολή του Ενιαίου Φόρου Ακινήτων (ΕΝΦΑ), όπως αναλύθηκε στην Επισκόπηση.

**Στους έμμεσους φόρους, σημειώνεται η σημαντική επιβράδυνση της πτωτικής τους πορείας στο 9μηνο.2013, παρά την μη ικανοποιητική εξέλιξη των εσόδων από τον ΦΠΑ τον Σεπτ.2013.** Ειδικότερα, το ποσοστό μείωσης των εσόδων από τους έμμεσους φόρους περιορίστηκε στο -8,1% το 9μηνο Ιαν.-Σεπ.2013, από -8,2% στο 8μηνο.2013 και έναντι της πτώσης τους κατά -9,3% στο 9μηνο 2012. **Για το 2013 στο ΜΠΔΣ προβλεπόταν ότι τα έσοδα από τους έμμεσους φόρους θα ήταν μειωμένα κατά -5,7%. Ωστόσο, με βάση την εκτέλεση του Π2013 στο 9μηνο.2013 η πτώση των εσόδων αυτών αναμένεται τώρα να διαμορφωθεί περί το -6,5%.**

**ε) Η πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ επιδεινώθηκε στο -9,7% στο 9μηνο 2013, από -9,5% στο 8μηνο.2013 και μετά την πτώση τους κατά -11,5% στο 9μηνο 2012.** Βέβαια, για το 2013 ως σύνολο το επικαιροποιημένο ΜΠΔΣ προβλέπει ακόμη μεγαλύτερη πτώση των εσόδων από την πηγή αυτή κατά -10,5%. Σε κάθε περίπτωση, το γεγονός ότι τον Σεπ.2013 τα έσοδα από τον ΦΠΑ μειώθηκαν κατά -11,6% σε ετήσια βάση, ενώ τον Αύγ.2013 είχε περιορισθεί σημαντικά η πτώση τους κατά μόλις κατά -3,7% σε ετήσια βάση, δείχνει, προφανώς **ότι η μείωση του συντελεστή του ΦΠΑ στην εστίαση από τον Αύγουστο 2013 είχε τελικά αρνητική επίπτωση στα έσοδα. Από την άλλη πλευρά, η πτώση αυτή μπορεί να είναι και αποτέλεσμα του περιορισμού των σχετικών ελέγχων μετά την έξαρσή τους τον Αύγ.2013.** Ειδικότερα, τα έσοδα από ΦΠΑ εκτός καυσίμων και καπνού μειώθηκαν λιγότερο κατά -7,5% το 9μηνο Ιαν.-Σεπ.2013, ενώ μεγάλη παραμένει η πτώση των εσόδων από τον ΦΠΑ στα καύσιμα κατά -20,1% στο 9μηνο.2013, το οποίο εν μέρει οφείλεται στις καλές καιρικές συνθήκες. Έτσι, ο στόχος του ΜΠΔΣ για πτώση των εσόδων από την πηγή αυτή το 2013 ως σύνολο μόνο κατά -10,9% δεν θα επιτευχθεί. Πάντως, αναμένεται ότι τα έσοδα από το τον ΦΠΑ και τον ΕΦΚ στο πετρέλαιο θέρμανσης μπορεί να είναι αυξημένα στο 4<sup>ο</sup> 3μηνο 2013, έναντι του 4<sup>ου</sup> 3μήνου 2012, ιδιαίτερα αν οι καιρικές συνθήκες δεν είναι τόσο καλές όσο ήταν στο τελευταίο 3μηνο του προηγούμενου έτους. Αυτό, ωστόσο, δεν συνέβη τον Οκτώβριο του 2013.

**στ) Σημαντικά χαμηλότερα ήταν τα έσοδα από τα τέλη κυκλοφορίας οχημάτων, τα οποία ανήλθαν μόλις στα € 129 εκατ. στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο 2013, από € 246 εκατ. στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο 2012.** Το 2013 εκτιμάται να εισπραχθούν από την πηγή αυτή έσοδα ύψους € 1,228 δις, έναντι εσόδων ύψους € 1,305 δις το 2012. Έτσι, τα έσοδα

του 2013 από τα τέλη κυκλοφορίας οχημάτων θα εισπραχθούν κατά κύριο λόγο στο 4<sup>ο</sup> 3μηνο 2013.

**ζ) Θετική εξέλιξη αποτελεί η μεγάλη αύξηση των εσόδων από τους έμμεσους φόρους ΠΟΕ κατά 25,3% στο 9μηνο Ιαν-Σεπ.2013**, μετά την αύξησή τους κατά 28,7% στο 1<sup>ο</sup> 9μηνο 2012, ενώ για το έτος 2013 ως σύνολο το ΜΠΔΣ προβλέπει πτώση των εσόδων από αυτή την πηγή κατά -3,8%. Ωστόσο, η εισπραξη των διογκωμένων ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων από τον ΦΠΑ και από άλλους έμμεσους φόρους εξασφαλίζει σημαντικά έσοδα από την πηγή αυτή το 2013 και στα επόμενα έτη. **Το πιο σημαντικό, ωστόσο, είναι να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική είσπραξη των τρεχόντων εσόδων από τον ΦΠΑ και από τους άλλους έμμεσους φόρους**, κυρίως με εντατικοποίηση των ελέγχων στην αγορά, οι οποίοι θα πρέπει να είναι σε ισχύ σε μόνιμη βάση.

**Πιστωτική Επέκταση:** Ο ετήσιος ρυθμός πτώσης των τραπεζικών χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα διατηρήθηκε στο -3,9% σε ετήσια βάση τον Σεπτ.2013, όπως και τον Αύγ.2013, έναντι -4,5% τον Σεπτ.2012. Επίσης, η αρνητική καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα σε μηνιαία βάση διαμορφώθηκε στα € 568 εκατ. τον Σεπτ.2013 από € 823 εκατ. τον Αύγ.2013. Η εξέλιξη αυτή προσδιορίζεται από τη χαμηλή ζήτηση δανείων από τον ιδιωτικό τομέα. Ειδικότερα:

Χρηματοδότηση προς τον Ιδιωτικό Τομέα (ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής)				
	Σεπτ.2013	Αύγ.2013	Δεκ.2012	Σεπτ.2012
<b>Σύνολο ιδιωτικού τομέα</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,5</b>
<b>A. Επιχειρήσεις</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,9</b>
-Γεωργία	2,3	0,7	-6,3	-8,5
-Βιομηχανία	-1,9	-1,0	-2,1	-4,2
-Εμπόριο	-7,8	-7,5	-7,4	-8,1
-Τουρισμός	-1,5	-1,4	1,1	-0,2
-Ναυτιλία	-4,4	-3,5	-3,4	-3,9
-Κατασκευές	0,4	0,5	-1,9	-6,6
-Ηλεκτρισμός-Φωταέριο-Υδρευση	-5,7	-4,5	4,5	6,6
-Μεταφορές, Επικοινωνίες πλην Ναυτιλίας	-5,9	-5,2	-8,1	-8,5
<b>B. Ελεύθεροι Επαγγελματίες</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,1</b>
<b>Γ. Νοικοκυριά</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,2</b>
-Καταναλωτική Πίστη + Λοιπά Καταναλωτικά	-4,5	-4,4	-4,7	-5,4
-Στεγαστικά Δάνεια	-3,2	-3,2	-3,4	-3,7

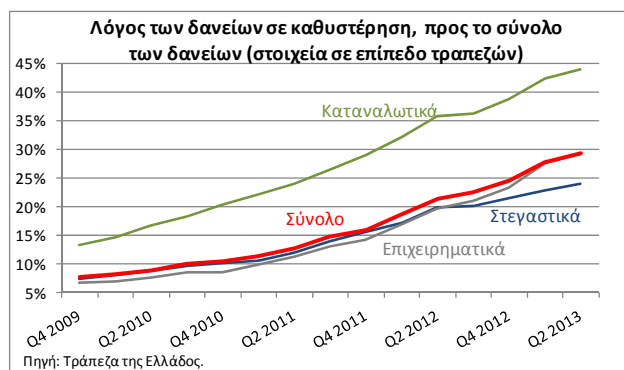
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

**Στον τομέα των επιχειρήσεων, η μείωση της χρηματοδότησης ήταν στο -4,7% σε ετήσια βάση τον Σεπτ.2013**, από -4,5% τον Αύγ.2013 και από -4,9% τον Σεπτ.2012. Η αρνητική μηνιαία καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις ήταν στα € 260 εκατ. τον Σεπτ.2013 από € 534 εκατ. τον Αύγ.2013. Υποχώρηση της χρηματοδότησης καταγράφηκε στους περισσότερους τομείς σε ετήσια βάση τον Σεπτ.2013 (βλ. Πίνακα). Η μεγαλύτερη πτώση σημειώθηκε στο Εμπόριο, κατά -7,8% (Σεπτ.2012: -8,1%) και ακολουθεί ο κλάδος των Μεταφορών & Επικοινωνιών κατά -5,9% (Σεπτ.2012: -8,5%). Η μικρότερη μείωση σημειώθηκε στον τομέα του Τουρισμού, κατά -1,5% (Σεπτ.2012: -0,2%). Οριακή αύξηση καταγράφηκε στον κατασκευαστικό τομέα κατά 0,4% (Σεπτ.2012: -6,6%) και τη Γεωργία κατά 2,3% (Σεπτ.2012: -8,5%).

**Η πτώση των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά** παρέμεινε στο -3,6% τον Σεπτ.2013, όπως και τον Αύγ.2013 και έναντι -4,2% τον Σεπτ.2012. Η μηνιαία αρνητική καθαρή ροή διαμορφώθηκε στα € 303 εκατ.

τον Σεπτ.2013 από € 240 εκατ. τον Αύγ.2013. Ειδικότερα, η πτώση των στεγαστικών δανείων διαμορφώθηκε στο -3,2% τον Σεπτ.2013, όπως και τον Αύγ.2013, από -3,7% τον Σεπτ.2012. Η μηνιαία αρνητική καθαρή ροή διαμορφώθηκε στα € 184 εκατ. τον Σεπτ.2013 από € 214 εκατ. τον Αύγ.2013.

Τέλος, νέα περαιτέρω επιδείνωση εμφάνισε η ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των τραπεζών σε όλες τις κατηγορίες (βλ. Διάγραμμα). Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία (της ΤτΕλλάδος) του 2<sup>ου</sup> 3μήνου.2013, ο λόγος του συνόλου των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων ανήλθε σε 29,3% (1<sup>ο</sup> 3μηνο 2013: 27,8%). Αναφορικά με τις κατηγορίες σε καθυστέρηση, η ποσοστιαία αναλογία των επιχειρηματικών δανείων διαμορφώθηκε στο 29,2% (1<sup>ο</sup> 3μηνο.2013: 27,5%), των στεγαστικών δανείων σε 24,0% (1<sup>ο</sup> 3μηνο.2013: 22,9%) και των καταναλωτικών δανείων σε 43,8% (1<sup>ο</sup> 3μηνο.2013: 42,4%).



**Καταθέσεις Ιδιωτών:** Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΤτΕλλάδος, οι συνολικές καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα παρουσίασαν τον Σεπτ.2003 μικρή μείωση (-0,5%) σε μηνιαία βάση, υποχωρώντας στα € 161,2 δισ., έναντι των € 162,1 δισ. του Αύγ.2013 και € 153,3 δισ. του Σεπτ.2012.

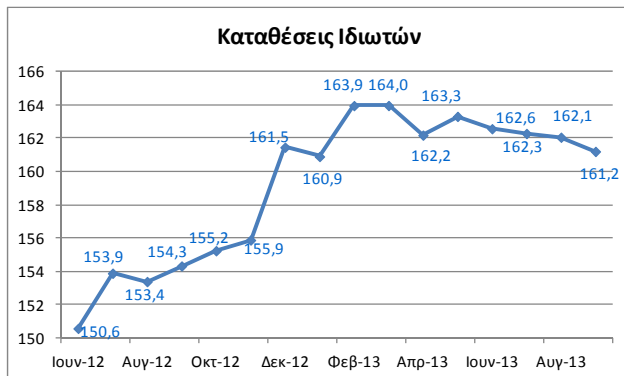
Η εκροή των καταθέσεων οφείλεται κυρίως σε απόσυρση μετρητών (€ 1,05 δισ.) από τα νοικοκυριά για αποπληρωμή φορολογικών τους υποχρεώσεων. Από την άλλη πλευρά, δεν προκύπτει αιτία μείωσης των καταθέσεων λόγω αυξημένης αβεβαιότητας, αφού τον Σεπτ.2013 βελτιώθηκε ο δείκτης οικονομικού κλίματος του IOBE (Σεπτ.'13: 93,1, Αύγ.'13: 89,2). Από τις επιμέρους κατηγορίες των ιδιωτικών καταθέσεων, οι καταθέσεων προθεσμίας μειώθηκαν κατά -1,4% και οι καταθέσεις ταμειωτηρίου κατά -0,7%. Αντίθετα, οι καταθέσεις όψεως αυξήθηκαν σημαντικά (+2,8%), πιθανώς λόγω και της αισθητής αύξησης των μετοχικών αξιών και των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σε ετήσια βάση, οι καταθέσεις ιδιωτών παρουσίασαν αύξηση κατά +4,8% τον Σεπτ.2013 (Αύγ.2013: +6,1%), έναντι μείωσής τους κατά -16,2% τον Σεπτ.2012 και κατά -7,3% τον Δεκ.2012. Οι καταθέσεις όψεως σημείωσαν σημαντική αύξηση κατά +15,9% και προθεσμιακές κατά +7,4% αντίστοιχα, ενώ οι καταθέσεις ταμειωτηρίου εμφάνισαν οριακή μείωση (-0,2%).



Σημειώνεται ότι παρά τη μείωση των καταθέσεων τον Σεπτ.2013, από τα μέσα Ιουνίου 2012 ως το τέλος Αυγ.2013 έχουν επιστραφεί στο τραπεζικό σύστημα καταθέσεις ύψους € 14,4 δισ. (€ 10,7 δισ. από το τέλος Ιουνίου 2012).

Εκτιμάται ότι η εισροή των καταθέσεων από τα μέσα Ιουν.2012, μέχρι και τον Σεπτ.2013, προήλθε κατά το μεγαλύτερο μέρος από επιστροφή αποθησαυρισμένων τραπεζογραμματίων (11,3 δισ.). Επίσης, από επαναπατρισμό καταθέσεων που είχαν ανοιχθεί σε τράπεζες του εξωτερικού προέκυψαν € 2,7 δισ. και από πωλήσεις άλλων χρηματοοικονομικών μέσων επιπλέον € 0,4 δισ..



Πηγή: ΤτΕλλάδος

Η ροή επανόδου των ιδιωτικών καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα αναμένεται, παρά τις μεταπτώσεις τους, να ενδυναμωθεί, λόγω της σταθερής βελτίωσης του οικονομικού κλίματος και της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, που τους εξασφαλίζει επαρκή κεφαλαιακή βάση στα επόμενα έτη. Ωστόσο, η αβεβαιότητα θα περιοριστεί πιο αποτελεσματικά με την λήξη και της τρέχουσας διαγνωστικής εκτίμησης της Black Rock για την ποιότητα του χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών και την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων τους μετά την ανακεφαλαιοποίηση.

Επιπλέον, η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος στη Γενική Κυβέρνηση το 2013, δημιουργεί τις προϋποθέσεις για την προβολή με πιο πειστικό τρόπο της βιωσιμότητας του σημαντικά αναδιαρθρωμένου ελληνικού δημόσιου χρέους. Τέλος, η επιτάχυνση της διαδικασίας σταθεροποίησης και ανάκαμψης της οικονομίας και της αύξησης της απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα δημιουργεί συνθήκες για σταδιακή μείωση και του πολιτικού κινδύνου, που έχει σημασία ιδιαίτερα στις τραπεζικές καταθέσεις.

**Έκθεση "Doing Business"** Παγκόσμια Τράπεζα (Οκτ.2013): Η ετήσια Έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας σημειώνει τη σημαντική περαιτέρω βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας κατά το 2013. Σύμφωνα με την έκθεση του διεθνούς αυτού οργανισμού, η Ελλάδα βρίσκεται στην πρώτη δεκάδα χωρών (εκ των 189 χωρών που μελετά η έκθεση) με τις περισσότερες μεταρρυθμίσεις, που σχετίζονται με τη μείωση του κόστους έναρξης επιχειρηματικής δραστηριότητας,

την απλοποίηση των τελωνειακών διαδικασιών, την προστασία των μετόχων μειοψηφίας και γενικότερα του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. .

Αναλυτικότερα, η Ελλάδα παρουσίασε το 2013 θεαματική βελτίωση ως προς την ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δράσεως, καθώς ανήλθε στην 72<sup>η</sup> θέση της διεθνούς κατάταξης από την 78<sup>η</sup> θέση που κατείχε το 2012 και την 109<sup>η</sup> στην οποία είχε οπισθοδρομήσει το 2010. (βλ. Πίνακα).

Παγκόσμια Κατάταξη "Doing Business 2013"	2013	2012	2010
<b>Ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας</b>	<b>72</b>	<b>78</b>	<b>109</b>
Ίδρυση Επιχείρησης	36	146	149
Προστασία Επενδυτών	80	117	154
Πρόσβαση στη Χρηματοδότηση	86	83	89
Έκδοση Οικοδομικών Αδειών	66	31	51
Καταγραφή Περιουσίας	161	150	153
Πληρωμή Φόρων	53	56	74
Εμπορικές Συναλλαγές (διασυναριακές)	52	62	84
Εφαρμογή Συμβολαίων	98	87	88

Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα

Ειδικότερα, από τα επί μέρους κριτήρια επιχειρηματικότητας, επισημαίνεται η σημαντική βελτίωση κατά 110 θέσεις το 2013 έναντι 2012 και κατά 113 θέσεις έναντι του 2010 αναφορικά με την επιτάχυνση ίδρυσης επιχειρήσεων κατατασσόμενη έτσι πρώτη διεθνώς και ακολουθούν η προστασία του επενδυτή (2013: 80<sup>η</sup> θέση 2012: 136<sup>η</sup>), η πληρωμή των φόρων (2013: 53<sup>η</sup> 2012: 56<sup>η</sup>) και η διευκόλυνση των εξαγωγών (2013: 52<sup>η</sup> 2012: 62<sup>η</sup>).

Αντίθετα, επιδεινώθηκε η σχετική θέση της χώρας σε τομείς όπως η δικαστική επίλυση επιχειρηματικών διαφορών και το πτωχευτικό δίκαιο, η μεταβίβαση ακινήτων και η πρόσβαση στη χρηματοδότηση. Ωστόσο, η κατάταξη της χώρας θα βελτιωθεί περαιτέρω το 2014, δεδομένου ότι λαμβάνονται ήδη διορθωτικά μέτρα στους υπολειπόμενους τομείς, όπως η θεσπισθείσα κατάργηση της υποχρεωτικής παράστασης δικηγόρων στις μεταβιβάσεις ακινήτων και άλλες βελτιωτικές στην επιχειρηματικότητα παρεμβάσεις, που δεν πρόλαβαν να αποτυπωθούν στην τρέχουσα έκθεση του Doing Business.

**Εμπορευματικές Συναλλαγές (ΕΛΣΤΑΤ):** Οι **εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή**, μειώθηκαν και πάλι κατά -7,2%, σε ετήσια βάση, τον Αύγ.2013 από -3,6% τον Ιούλ.2013 και έναντι αύξησής τους κατά 7,2% τον Αύγ.2012. Στο **8μηνο 2013 οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή** σημείωσαν μικρή πτώση κατά -2,6%, έναντι οριακής αύξησής τους κατά 1,3% στο 8μηνο 2012. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 10,98 δισ. στο 8μηνο 2013 από € 11,28 δισ. στο 8μηνο 2012. Ειδικότερα, στο 8μηνο 2013 σημειώθηκε σημαντική υποχώρηση κατά -8,1%, σε ετήσια βάση, των **εξαγωγών αγαθών χωρίς πετρελαιοειδή** προς τις τρίτες χώρες, έναντι της αύξησής τους κατά 15,1% στην αντίστοιχη περίοδο του 2012, ενώ οριακή ήταν η αύξηση των αντίστοιχων εξαγωγών κατά 0,7% προς τις χώρες της ΕΕ-28, μετά τη μείωσή τους κατά -5,5% στο 8μηνο 2012. **Οι εισαγωγές αγαθών χωρίς**

**πετρελαιοειδή μειώθηκαν** κατά -5,3% στο 8μηνο 2013, έναντι πτώσης κατά -9,0% στο 8μηνο 2012.

Σημειώνεται ότι οι εξαγωγές αγαθών χωρίς καύσιμα το 2013 έχουν επηρεαστεί αρνητικά από τη μεγάλη πτώση των εξαγωγών βαμβακιού κατά -60,2% (ή κατά € 120 εκατ.) στο 7μηνο.2013, από τα πολύ ψηλά επίπεδά τους στο 7μηνο.2012, καθώς και από την πτώση των εξαγωγών ηλεκτρικής ενέργειας και μη ταξινομημένων ειδών στην ίδια περίοδο (πιθανώς λόγω και της πλήρους διακοπής της λειτουργίας των αμυντικών βιομηχανιών). Αντίθετα, σημειώνεται η μεγάλη αύξηση στο 7μηνο.2013 των εξαγωγών ελαίων και φυτικών λοιπών (+148%), φρούτων και καρπών (+15,0%), ασβέστης-τσιμέντο (13,1%), λαχανικών παρασκευασμένων (3,5%), λαχανικών νωπών και κατεψυγμένων (16,8%) και τυριών και γαλακτοκομικών (6,8%),

**Οι εξαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή**, μειώθηκαν κατά -5,5% σε ετήσια βάση τον Αύγ.2013 μετά από αύξηση 11,5% τον Ιούλ.2013 και 18,7% τον Αύγ.2012. Αντίθετα στο 8μηνο 2013 οι εξαγωγές με πετρελαιοειδή συνεχίζουν την αυξητική τους πορεία με αύξηση κατά 5,4%, έναντι αύξησής τους κατά 9,6% στο 8μηνο 2012. Οι εξαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή ανήλθαν στα € 18,29 δισ. στο 8μηνο 2013 από € 17,35 δισ. στο 8μηνο 2012.

**Οι εισαγωγές αγαθών με πετρελαιοειδή** σημείωσαν πτώση κατά -4,8% σε ετήσια βάση τον Αύγ.2013 από αύξηση κατά +2,9% τον Ιούλ.2013, ενώ είχαν σημειώσει οριακή αύξηση κατά 0,1% τον Αύγ.2012.

Εξαγωγές με πετρελαιοειδή		
	2012	2013
Ιαν-Αύγ	17.347,6	18.285,2
% μεταβολή	9,6%	5,4%
Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή		
	2012	2013
Ιαν-Αύγ	11.275,6	10.981,8
% μεταβολή	1,3%	-2,6%
Εισαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή		
	2012	2013
Ιαν-Αύγ	20.846,4	19.734,2
% μεταβολή	-9,0%	-5,3%

**Δείκτες Οικονομικού Κλίματος:** Ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, που καταρτίζεται από το IOBE και δημοσιεύει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σημείωσε τον Οκτ.2013 μικρή μείωση στις 91,2 μον., έναντι 93,1 μον. τον προηγούμενο μήνα, 89,2 μον. τον Αύγ.2013 και 79,2 μον. τον Οκτ.2012. Γενικά, στο 2013, συγκριτικά με το 2012, σημειώνεται εμφανής βελτίωση του οικονομικού κλίματος και πτώση της αβεβαιότητας.

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα σχηματίστηκε τον Οκτ.2013 σε ελαφρά χαμηλότερο επίπεδο από τους αντίστοιχους δείκτες της Ζώνης του Ευρώ (Οκτ. '13: 97,8, Σεπτ. '13: 96,9, Αύγ. '13: 95,3) και της ΕΕ-28 (Οκτ. '13: 101,8, Σεπτ. '13: 100,7, Αύγ. '13: 98,2), οι οποίοι σημειωτέον παρουσιάζουν από τον Ιούλ.2013 σημαντική αύξηση. Επισημαίνεται ότι τον Μάιο 2013 ο ελληνικός δείκτης οικονομικού κλίματος για πρώτη φορά μετά το 2010 υπερέβη

τους αντίστοιχους δείκτες οικονομικής εμπιστοσύνης της ΖτΕ και της ΕΕ.

Οι βασικοί κλαδικό δείκτες οικονομικού κλίματος (με βάση και τα στοιχεία των ερευνών του IOBE) τον Οκτ.2013 έχουν ως ακολούθως:

Στη **Βιομηχανία**, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών επιδεινώθηκε, καθώς το ισοζύγιο των εκτιμήσεων των μεταποιητικών επιχειρήσεων υποχώρησε στις -9,9 μον. τον Οκτ.2013 από -5,3 τον Σεπτ.2013, έναντι, ωστόσο, του πολύ χαμηλότερου -20,1 τον Οκτ.2012. Η αποδυνάμωση του δείκτη προήλθε από: α) Τη μείωση προβλέψεων για την εξέλιξη της παραγωγής στο προσεχές 3-μηνο (Οκτ.2013: +6,2, Σεπτ.2013: +15,2, Οκτ.2012: -2,6). β) Τη μείωση των προσδοκιών για τις βιομηχανικές εξαγωγές στους προσεχείς μήνες (Οκτ.2013: +8,3, Σεπτ.2013: +12,4, Οκτ.2012: +14,5). γ) Τη μείωση των εκτιμήσεων για τις πωλήσεις στο προσεχές 3-μηνο (Οκτ.2013: +9,7, Σεπτ.2013: +17,2, Οκτ.2012: -0,8) και για τις τρέχουσες πωλήσεις (Οκτ.2013: +1,3 Σεπτ.2013: +9,8, Οκτ.2012: -21,9).

Στο **Λιανικό Εμπόριο**, οι επιχειρηματικές προσδοκίες μειώθηκαν οριακά (Οκτ.2013:-22,8, Σεπτ.2013: -22,5, έναντι ωστόσο πτώσης στο -48,4 τον Οκτ.2012). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στο υψηλό αρνητικό ισοζύγιο των εκτιμήσεων για τις παραγγελίες στο προσεχές 3-μηνο (Οκτ.2013: -23,8) και τις πωλήσεις (Οκτ.2013: -38,4).

Στις **Υπηρεσίες**, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών ισχυροποιήθηκε στο -7,1 τον Οκτ.2013 από -9,7 τον Σεπτ.2013, έναντι της πτώσης του στο πολύ χαμηλό -46,0 τον Οκτ.2012. Ωστόσο, οι προοπτικές της ζήτησης υπηρεσιών στο επόμενο 3-μηνο παρουσίασαν εξασθένηση: (Οκτ.2013: -9,9, Σεπτ.2013: -8,2, Αύγ.2013: -10,2, έναντι του πολύ χαμηλού επιπέδους τους στο -37,5 τον Οκτ.2012).

Παρατηρήθηκε επίσης μικρή εποχική υποχώρηση στους τουριστικούς δείκτες, που ωστόσο παραμένουν σε υψηλό επίπεδο: «Ξενοδοχεία-Εστιατόρια» (Οκτ.2013: 82,9, Σεπτ.2013: 86,9, Αύγ.2013: 105,7, Σεπτ.2012: 86,4, Οκτ.2012: 80,7), «Τουριστικά Πρακτορεία» (Οκτ.2013:83,4, Σεπτ.2013:105,6, Αύγ.2013:107,2, Σεπτ.2012:65,5, Οκτ.2012: 57,8).

Στις **Κατασκευές**, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών αποδυναμώθηκε σημαντικά τον Οκτ.2013 ύστερα από έξι κατά σειρά μήνες βελτίωσης (Οκτ.2013: -37,1, Σεπτ.2013: -17,8, Αύγ.2013: -21,3, Οκτ.2012: -53,3). Η μείωση του δείκτη εκπορεύεται κυρίως από **στην πώση του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στα Δημόσια Έργα** (Οκτ.2013: 88,4, Σεπτ.2013: 111,7, Αύγ.2013: 90,4, Σεπτ.2012: 51,7, Οκτ.2012: 68,8), εξαιτίας της επιβράδυνσης στην κατασκευή των έργων βασικής υποδομής. Μικρή, εξάλλου, μείωση σημείωσαν και οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις **Ιδιωτικές Κατασκευές** (Οκτ.2013: 44,7, Σεπτ.2013: 45,6, Αύγ.2013: 44,8, Σεπτ.2012: 32,6, Οκτ.2012: 36,2).

Τέλος, η πιο σημαντική εξέλιξη ήταν η **σημαντική βελτίωση του δείκτη της Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης στο -66,2 τον Οκτ.2013 (ακόμα σε πολύ χαμηλό επίπεδο), από -72,2 τον Σεπτ.2013** (Αύγ.2013: -76,6, Σεπτ.2012: -75,6, Οκτ.2012: -72,2). Είναι προφανές ότι η συνεχιζόμενη βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών και ιδιαίτερα η αύξηση της απασχόλησης στο 3<sup>ο</sup> 3μηνο.2013 και η ικανοποιητική πορεία των αγρών ομολόγων και μετοχών της χώρας, καθώς και η συνεπαγόμενη μείωση του πολιτικού κινδύνου, έχουν αρχίσει να επηρεάζουν θετικά και την καταναλωτική εμπιστοσύνη, η οποία, ωστόσο, ακόμη διαμορφώνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τον μέσο όρο στη Ζώνη του Ευρώ.

## Παγκόσμια Οικονομία

**ΖτΕ:** Ο **ενοποιημένος δείκτης PMI στη ΖτΕ** υποχώρησε στο επίπεδο 51,5 τον Οκτ.2013 από 52,2 τον Σεπτ.2013. Η υποχώρηση του δείκτη είναι μικρή, ενώ διατηρείται πάνω από το κρίσιμο επίπεδο των 50,0 μονάδων και αντανάκλα την αργή και ασύμμετρη, μεταξύ των χωρών-μελών, ανάκαμψη. Σημειώνεται ότι ο υποδείκτης του τομέα των υπηρεσιών κατέγραψε αισθητή πτώση στο 50,9, έναντι 52,2 τον προηγούμενο μήνα, ενώ οριακή είναι η άνοδος του υποδείκτη στη μεταποίηση στο 51,3 από 51,1 τον Σεπτ.2013.

Στη **Γερμανία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI** επίσης υποχώρησε ελαφρώς στο 52,6 τον Οκτ.2013, έναντι 53,2 τον Σεπτ.2013. Η μείωση του δείκτη είναι συνδυασμός της αισθητής υποχώρησης του υποδείκτη υπηρεσιών, ο οποίος διαμορφώθηκε στο 52,3 από 53,7 τον Σεπτ.2013 και της μικρής αύξησης του υποδείκτη του μεταποιητικού τομέα στο 51,5 από 51,1 τον Σεπτ.2013. Επίσης, σημειώθηκε μείωση του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος IFO για πρώτη φορά από τον περασμένο Απρίλιο, στο 107,4 τον Οκτ.2013, 107,7 τον Σεπτ.2013 και 100,1 τον Οκτ.2012. Η μεγαλύτερη του αναμενομένου μείωση (η αγορά ανέμενε 108,0) του δείκτη οφείλεται στην χειροτέρευση του υποδείκτη των τρεχουσών οικονομικών συνθηκών (Οκτ.2013: 111,3, Σεπτ.2013: 111,4) και επίσης στην επιδείνωση του υποδείκτη προσδοκιών στο 103,6, έναντι 104,2 τον προηγούμενο μήνα.

Στη **Γαλλία, ο ενοποιημένος δείκτης PMI** επίσης υποχώρησε οριακά στο 50,1 τον Οκτ.2013, έναντι 50,5 τον Σεπτ.2013. Η μείωση του δείκτη είναι συνδυασμός της υποχώρησης του υποδείκτη υπηρεσιών, ο οποίος διαμορφώθηκε στο 50,2 από 51,0 τον Σεπτ.2013 και της μικρής μείωσης του δείκτη του μεταποιητικού τομέα στο 49,4 τον Οκτ.2013 από 49,8 τον Σεπτ.2013.

**Επίσης, ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI)** στη ΖτΕ κατέγραψε νέα αύξηση για 6<sup>ο</sup> συνεχή μήνα, στο 97,8 τον Οκτ.2013, από 96,9 τον Σεπτ.2013 και 95,3 τον Αύγ.2013. Η εξέλιξη του δείκτη είναι ενθαρρυντική,

μετά την υποχώρηση του δείκτη PMI αλλά και του IFO στη Γερμανία. Οι υποδείκτες που συνθέτουν τον δείκτη ESI σημείωσαν όλοι βελτίωση, εκτός από τον υποδείκτη στις κατασκευές (Οκτ.2013: -29,6, Σεπτ.2013: -28,8). Ενθαρρυντική είναι ωστόσο η εκ νέου αύξηση της κατασκευαστικής δραστηριότητας κατά +0,5% σε μηνιαία βάση τον Αύγ.2013, από +0,7% τον Ιούλ.2013, αν και σε ετήσια βάση η παραγωγή μειώθηκε κατά -4,7%.

Επίσης, αξιοσημείωτη είναι η περαιτέρω **βελτίωση στον δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης για 11<sup>ο</sup> συνεχή μήνα, ο οποίος διαμορφώθηκε στο -14,5 τον Οκτ.2013, από -14,9 τον Σεπτ.2013 και -25,5 τον Οκτ.2012. Σημειώνεται ότι ο μακροχρόνιος μέσος όρος είναι -13,3.** Η βελτίωση σε αυτόν τον δείκτη αντικατοπτρίζει την ενίσχυση της αισιοδοξίας των καταναλωτών, πιθανώς και λόγω της διατήρησης του πληθωρισμού σε χαμηλό επίπεδο που βελτιώνει την αγοραστική τους δύναμη. Ο **δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης βελτιώθηκε σε όλες τις χώρες της περιφέρειας, ακόμα και στην Ελλάδα, στο -66,2 τον Οκτ.2013, από -72,2 τον Σεπτ.2013.**

Όσον αφορά στις επιμέρους οικονομίες, ο δείκτης οικονομικού κλίματος κατέγραψε άνοδο σε όλες τις οικονομίες στη ΖτΕ, εκτός της Ισπανίας και της Ιταλίας. Σημαντική ήταν η βελτίωση του δείκτη στη Γαλλία και την Ολλανδία, ενώ και στη Γερμανία, ο δείκτης οικονομικού κλίματος εξακολουθεί να διαμορφώνεται σε επίπεδο αρκετά υψηλότερο από τον μακροχρόνιο μέσο (=100), γεγονός που δείχνει ότι η βελτίωση των οικονομικών συνθηκών στη ΖτΕ εξακολουθεί να στηρίζεται στις ισχυρές οικονομίες της Κεντρικής Ευρώπης, ενώ οι χώρες της περιφέρειας δεν έχουν καταφέρει να ανακάμψουν.

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος σε επιλεγμένες χώρες στη ΖτΕ

	Οκτ.2013	Σεπτ.2013	Αύγ.2013	Ιούλ.2013	Ιούν.2013
ΖτΕ	97,8	96,9	95,3	92,5	91,3
Γερμανία	104,9	104,1	103,8	100,5	99,8
Γαλλία	96,4	93,8	91,9	90,0	88,7
Ιταλία	92,0	94,0	91,5	89,5	86,6
Ισπανία	94,6	96,8	94,3	93,5	92,3
Ολλανδία	95,1	91,8	92,7	87,5	89,5
Πορτογαλία	91,7	90,0	88,3	85,2	85,3
Ελλάδα	91,2	93,1	89,2	91,7	93,5

Πηγή: Ευρ. Επιτροπή

**Ιταλία:** Η ιταλική τράπεζα Monte Dei Paschi di Siena, η 3η σε μέγεθος τράπεζα της χώρας, παρουσίασε το νέο 5ετές (2013-2017) σχέδιο αναδιαρθρώσεώς της, το οποίο είναι αυστηρότερο έναντι του επιχειρηματικού της σχεδίου 2012-2015. Το νέο σχέδιο προβλέπει περικοπή 8.000 θέσεων εργασίας στην Τράπεζα και μείωση των εξόδων μέσω της συρρίκνωσης του δικτύου της, με στόχο ο λόγος έξοδα/έσοδα να μειωθεί στο 50%. Το σχέδιο, εξάλλου, επιβάλλει την μείωση του χαρτοφυλακίου των ιταλικών ομολόγων που διακρατείται από την τράπεζα κατά € 6 δισ., στα €17 δισ., ήτοι κατά 10% περίπου του ενεργητικού της Τράπεζας. Βασικός στόχος του σχεδίου αποτελεί η αύξηση της κερδοφορίας ώστε η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων να ανέλθει στο 9% περίπου και του ενεργητικού στο 0,5% ενώ ο δείκτης βασικών ιδίων κεφαλαίων να

διαμορφωθεί στο 10% το 2017. Ο λόγος των δανειών προς καταθέσεις θα πρέπει ομοίως να υποχωρήσει στο 90% το 2017 χωρίς χρήση κεφαλαίων από την ΕΚΤ. Η τράπεζα έως το τέλος του 2014 θα αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο κατά €2,5 δισ. και επιπλέον θα αποπληρώσει ποσό ύψους € 3 δισ. που αντιστοιχεί στο 70% του συνόλου της ληφθείσης από το κράτος βοήθειας, ενώ το υπόλοιπο ποσό (€ 1,1 δισ.) θα διακανονισθεί σταδιακά μέχρι το 2017. Επίσης, έως τα μέσα του 2015 η τράπεζα θα πρέπει να αποπληρώσει το δανεισμό τύπου LTRO της ΕΚΤ. Το σχέδιο αναδιάρθρωσης θα υποβληθεί στην Ε. Επιτροπή με πιθανή έγκριση στις 14.11.2013. Σημειώνεται ότι τα προβλήματα της ιταλικής τραπεζής άρχισαν το 2007 με την αμφιβόλου ποιότητας συμφωνία για εξαγορά της ιταλικής τραπεζής Antonveneta με καταβολή € 9 δισ., σε μετρητά και εν συνεχεία οι ζημιές που προκάλεσαν συναλλαγές παράγωγων προϊόντων, με αποτέλεσμα την οικονομική της διάσωση (bailout) από το ιταλικό δημόσιο με € 4,1 δισ.

**Γαλλία:** Η S&P διατήρησε την πιστοληπτική ικανότητα της Γαλλίας σε AA+ με αρνητική προοπτική μετά από οκτώ τρίμηνα οικονομικής στασιμότητας. Στο 2<sup>ο</sup> 3μηνο του 2013 το ΑΕΠ σημείωσε μικρή αύξηση κατά +0,5% και +0,3% σε τριμηνιαία και ετήσια βάση αντίστοιχα. Η γαλλική οικονομία, κατά την S&P θα εξακολουθήσει να αναπτύσσεται ασθενικά τόσο το 2014 (+0,7%) όσο και το 2015 (+0,9%) συμβαδίζοντας με την γενικότερη τάση στην ΖτΕ όπου η οικονομική δραστηριότητα κινείται κάτω του δυνητικού της επιπέδου. Όσον αφορά την αγορά εργασίας, η ανεργία κατέγραψε τον Σεπτ. 2013 νέο ιστορικό ύψος ανερχόμενη σε 3,3 εκατ. ανέργους αυξημένη κατά 60,000 (+1,9%) έναντι του Αύγ. 2013 και κατά 155,000 από τις αρχές του έτους (+4,9%).

**Ιαπωνία:** Ο πληθωρισμός με βάση το ΔΤΚ αυξήθηκε στο 1,1% τον Σεπτ. 2013 (υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας πενταετίας), από 0,9% τον Αύγ. 2013. Η αύξηση αυτή προήλθε κυρίως από την αύξηση των τιμών των φρέσκων τροφίμων. Ο πληθωρισμός των αγαθών αυξήθηκε σε 2,1% από 1,7% τον Αύγ. 2013 καθώς το κόστος των εισαγόμενων αγαθών παρέμεινε υψηλό λόγω του υποτιμημένου Γιέν, ενώ ο πληθωρισμός των υπηρεσιών, που επηρεάζεται λιγότερο από το κόστος των εισαγόμενων προϊόντων, παρέμεινε αμετάβλητος για τέταρτο συνεχή μήνα στο 0,1%. Ο δομικός πληθωρισμός, όπως τον μετρά η ΤτΙαπωνίας, υποχώρησε ελαφρά τον Σεπτ. 2013 σε 0,7% από 0,8% τον Αύγ. 2013. Ο δομικός πληθωρισμός (με βάση τον γενικότερο ορισμό) αυξήθηκε σε 0,0% τον Σεπτ. 2013 από -0,1% τον Αύγ. 2013 παρουσιάζοντας αύξηση για πρώτη φορά από το 2008. Ο πληθωρισμός του Τόκυο αυξήθηκε οριακά τον Οκτ. 2013 σε 0,6% από 0,5% τον Σεπτ. 2013, ενώ αύξηση παρουσίασαν τόσο ο αντίστοιχος δομικός πληθωρισμός, όπως τον μετρά η ΤτΙαπωνίας, σε 0,3% από 0,2% τον Σεπτ. 2013 όσο και ο γενικός δομικός πληθωρισμός σε -0,2% από -

0,4% τον Σεπτ. 2013. Τους επόμενους μήνες αναμένεται περαιτέρω, αν και μικρότερη, αύξηση του πληθωρισμού καθώς οι τιμές των εισαγόμενων αγαθών εκτιμάται ότι θα παραμείνουν υψηλές λόγω της συνεχιζόμενης αλλά λιγότερο έντονης επίδρασης από την υποχώρηση του γιεν μέχρι τον Μάιο του 2013, το οποίο δεν προβλέπεται να υποχωρήσει περαιτέρω στους επόμενους μήνες.

Το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε τον Σεπτ. 2013 σε 4,0% από 4,1% τον Αύγ. 2013. Η μείωση της ανεργίας σημειώθηκε παρά τη συνεχιζόμενη αύξηση της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό σε 59,4% από 59,3% τον Αύγ. 2013. Παράλληλα, η απασχόληση αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 0,8% τον Σεπτ. 2013, έναντι 0,5% τον Αύγ. 2013, σημειώνοντας την εντονότερη αύξηση από το 2007. Ο δείκτης "δουλειά ανά αιτούντα" διαμορφώθηκε σε 0,95, στο ίδιο επίπεδο με τον Αύγ. 2013.

Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 1,8% σε μηνιαία βάση τον Σεπτ. 2013, έναντι +0,9% τον Αύγ. 2013 και περισσότερο από τις προβλέψεις των αναλυτών. Το ύψος των λιανικών πωλήσεων ήταν το υψηλότερο από τα τέλη της δεκαετίας του '90. Σε ετήσια βάση οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 3,3% τον Σεπτ. 2013, έναντι +1,1% τον Αύγ. 2013. Η αύξηση οφείλεται κυρίως στις υψηλές τιμές αλλά και στην αύξηση της κατανάλωσης των νοικοκυριών κατά 3,7% σε ετήσια βάση λόγω και της ανόδου της απασχόλησης. Τέλος, ο δείκτης εμπιστοσύνης των μικρών επιχειρήσεων συνέχισε να αυξάνεται τον Οκτ. 2013 στο 50,8 (που αποτελεί την υψηλότερη τιμή από το 2006), από 49,8 τον Σεπτ. 2013. Οι επιχειρήσεις αναμένουν μικρή υποχώρηση του δείκτη στο 50,5 το Νοέμ. 2013.

**Κίνα:** Στην Κίνα η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 10,2% σε ετήσια βάση τον Σεπτ. 2013, έναντι 10,4% τον Αύγ. 2013. Μεταξύ τριών τομέων της οικονομίας, τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση παρουσίασε η παραγωγή στον τομέα της μεταποίησης κατά 11,1%. Ειδικότερα, μεγάλη ήταν η άνοδος της παραγωγής στις βιομηχανίες αυτοκινήτων κατά 17,7% και χημικών προϊόντων κατά 12,2%. **Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου** αυξήθηκαν κατά 20,3% σε ετήσια βάση στο 9μηνο Ιαν.-Σεπτ. 2013, έναντι 20,1% στο 8μηνο Ιαν.-Αύγ. 2013. Σε μηνιαία βάση οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 1,3% τον Σεπτ. 2013, με χαμηλότερο ρυθμό έναντι 1,7% τον Αύγ. 2013, που ήταν ο χαμηλότερος μηνιαίος ρυθμός από τον Ιούν. 2013, με τις επενδύσεις σε υποδομές να έχουν σημειώσει έντονη υποχώρηση.

Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 13,3% σε ετήσια βάση τον Σεπτ. 2013, έναντι 13,4% τον Αύγ. 2013. Τη μεγαλύτερη συμβολή σε αυτή την αύξηση είχαν οι πωλήσεις αυτοκινήτων και προϊόντων πετρελαίου. Σε μηνιαία βάση, οι λιανικές πωλήσεις σημείωσαν αύξηση κατά 1,2% τον Σεπτ. 2013, έναντι 1,1% τον Αύγ. 2013.

Ο δείκτης PMI στη μεταποίηση που καταρτίζεται από την HSBC/Markit, σύμφωνα με την πρώτη μέτρηση,

αυξήθηκε τον Οκτ. 2013 σε 50,9 από 50,2 τον Σεπτ. 2013, στο υψηλότερο επίπεδο από τον Απρ. 2013 και πάνω από τις προβλέψεις των αναλυτών. Η αύξηση οφείλεται στην άνοδο της παραγωγής, των νέων παραγγελιών και της απασχόλησης.

Ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος βελτιώθηκε το 3<sup>ο</sup> 3μηνο 2013 σε 121,5 από 120,6 το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2013. Βελτίωση παρουσίασε και ο δείκτης εμπιστοσύνης των επιχειρηματιών σε 119,5 το 3<sup>ο</sup> 3μηνο 2013 από 117,0 το 2<sup>ο</sup> 3μηνο 2013. Σε όλους τους τομείς της οικονομίας, εκτός από τους τομείς των κατασκευών και των κοινωνικών υπηρεσιών, σημειώθηκε βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος.

Οι επενδύσεις σε ακίνητα το διάστημα Ιαν.-Σεπτ. 2013 αυξήθηκαν κατά 19,7% σε ετήσια βάση, με υψηλότερο ρυθμό έναντι 19,3% το διάστημα Ιαν.-Αύγ. 2013. Επίσης, οι τιμές των ακινήτων σε 70 πόλεις αυξήθηκαν κατά 8,2% σε ετήσια βάση τον Σεπτ. 2013, με υψηλότερο ρυθμό έναντι 7,5% τον Αύγ. 2013. Τα στοιχεία αυτά και ιδιαίτερα η βιομηχανική παραγωγή δείχνουν τάσεις επιβραδύνσεως της ανάπτυξης στην οικονομία της Κίνας, παρά τη βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος. Η επιβράδυνση θα γίνει πραγματικότητα αν υπάρξουν επίσης τάσεις υποχώρησης της τραπεζικής χρηματοδότησης. Ο περιορισμός της τραπεζικής χρηματοδότησης αποτελεί βασικό στόχο της νομισματικής πολιτικής και η ΤτΚίνας και έως τώρα έχει σταματήσει τις πράξεις διοχέτευσης ρευστότητας στην αγορά, για πρώτη φορά από τον Ιούλιο του 2013, με αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων της διατραπεζικής.

## NA Ευρώπη

**Τουρκία:** Στο 4,50% διατήρησε το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης η ΤτΤουρκίας, επιβεβαιώνοντας τις προσδοκίες της αγοράς. Η ΤτΤουρκίας αναμένεται να ακολουθήσει μια επιφυλακτική συμπεριφορά μέχρι η πορεία του πληθωρισμού να κινηθεί εντός των μεσοπρόθεσμων στόχων της.

Ο οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Fitch, επιβεβαίωσε την αξιολόγηση της μακροπρόθεσμης πιστοληπτικής διαβάθμισης της Τουρκίας σε BBB- διατηρώντας παράλληλα σταθερές τις προοπτικές.

Σύμφωνα με τον οίκο αξιολόγησης η επιβεβαίωση της διαβάθμισης σχετίζεται με την ιδιαίτερη ανθεκτικότητα της οικονομίας στην ευρωπαϊκή κρίση χρέους, την διατήρηση του εθνικού χρέους στο χαμηλό 36,4% ΑΕΠ και του πρωτογενούς ελλείμματος στο -2% ΑΕΠ. Επίσης, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα αναμένεται τώρα στο -7,4% του ΑΕΠ το 2013. Από την άλλη πλευρά, λαμβάνεται υπόψη και ο κίνδυνος πολιτικής αποσταθεροποίησης εξαιτίας των αντικυβερνητικών διαδηλώσεων.

**Βουλγαρία:** Σύμφωνα με το υπουργείο οικονομικών το 2014 η οικονομία θα αναπτυχθεί με ρυθμό 1,8% και με 2,9% το 2015 και 3,4% το 2016. Το έλλειμμα του προϋπολογισμού θα διαμορφωθεί στο 1,8% του ΑΕΠ το 2014, έναντι 2,0% που είχε ανακοινώσει αρχικά. Στόχος του προϋπολογισμού του 2014 είναι η σταθεροποίηση της οικονομίας, η αύξηση των επενδύσεων και βελτίωση της απασχόλησης

**Αλβανία:** Το έλλειμμα του προϋπολογισμού της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε κατά 124,9% σε ετήσια βάση στα ALL 58,5 δισ. (€ 416,7 εκ.) στο 9μηνο Ιαν.-Σεπτ.2013, καθώς τα έσοδα μειώθηκαν και οι δαπάνες αυξήθηκαν. Εκτιμάται ότι το έλλειμμα αποτελεί το -4,1% του προσδοκώμενου ΑΕΠ για το 2013. Ειδικότερα, τα συνολικά έσοδα του προϋπολογισμού μειώθηκαν κατά -4,0% σε ετήσια βάση, σε ALL 235,3 δισ., κυρίως λόγω μείωσης των φορολογικών εσόδων κατά -4,5% σε ετήσια βάση. Οι συνολικές δαπάνες του προϋπολογισμού αυξήθηκαν κατά 8,3% σε ετήσια βάση κυρίως λόγω των κοινοβουλευτικών εκλογών που διεξήχθησαν στις 23 Ιουνίου. Ωστόσο, το κοινοβούλιο της Αλβανίας, ενέκρινε πρόσφατα την αναθεώρηση του προϋπολογισμού 2013, με μέτρα περιορισμού των δαπανών ύψους ALL 38,8 δισ.. Η δέσμη περιοριστικών μέτρων περιλαμβάνει κυρίως περικοπές λειτουργικών δαπανών, δημόσιων επενδύσεων και μισθοδοσίας.

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

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

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ και ΔΟΜ Alpha Bank.

\* Εκτίμηση

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2011	2012				2012	2013
	έτος	Q1	Q2	Q3	Q4	έτος	διαθέσιμη περίοδος
<b>Οικονομική Δραστηριότητα</b>							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων)	-8,7	-12,1	-11,4	-9,9	-13,8	-11,8	-11,1 (7μην.)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-29,8	-36,0	-49,9	-45,7	-30,9	-41,7	-1,4 (8μην.)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-37,7	1,9	-26,2	-43,7	-44,1	-30,6	-37,8 (6μην.)
Μεταποίηση	-8,5	-9,6	-3,9	-3,8	1,9	-3,9	-0,2 (7μην.)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	43,6	40,0	41,3	42,0	41,4	41,2	47,5 (Σεπ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	80,6	78,5	79,0	79,7	82,7	80,0	90,1 (Ιαν.-Σεπ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Μεταποίηση	76,9	72,9	77,6	76,7	81,6	77,2	88,6 (Ιαν.-Σεπ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-74	-81	-75	-69	-75	-75	-70,7 (Ιαν.-Σεπ.)
<b>Πιστωτική Επέκταση</b>							
Ιδιωτικός Τομέας	-3,1	-4,0	-4,8	-4,5	-4,0	-4,0	-3,9 (Σεπ.)
Επιχειρήσεις	-2,0	-3,3	-4,1	-4,9	-4,4	-4,4	-4,7 (Σεπ.)
- Βιομηχανία	0,1	-2,3	-3,4	-4,2	-2,1	-2,1	-1,9 (Σεπ.)
- Κατασκευές	-7,4	-6,8	-6,8	-6,6	-1,9	-1,9	0,4 (Σεπ.)
- Τουρισμός	-2,3	-0,5	-0,2	-0,2	1,1	1,1	-1,5 (Σεπ.)
Νοικοκυριά	-3,9	-4,4	-4,4	-4,2	-3,8	-3,8	-3,6 (Σεπ.)
- Καταναλωτική Πίστη	-6,4	-6,8	-5,3	-5,3	-5,1	-5,1	-4,8 (Σεπ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	-2,9	-3,4	-3,6	-3,7	-3,4	-3,4	-3,2 (Σεπ.)
<b>Τιμές</b>							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	3,3	2,0	1,5	1,3	1,1	1,5	-1,1 (Σεπ.)
Δομικός Πληθωρισμός	1,5	0,9	0,7	0,3	-0,5	0,3	-1,9 (Σεπ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-5,5	-10,2	-10,8	-12,6	-13,2	-11,7	-11,6 (2ο 3μην.)
<b>Επιτόκια</b>							
Ταμιευτηρίου	0,40	0,41	0,42	0,42	0,42	0,42	0,39 (Αύγ.)
Δάνεια προς επιχειρήσεις	7,46	7,81	7,67	7,52	7,45	7,61	7,33 (Αύγ.)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	12,37	11,41	11,26	11,22	10,76	11,16	11,26 (Αύγ.)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	4,71	4,13	3,78	3,31	3,16	3,60	2,99 (Αύγ.)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	15,75	24,74	25,40	23,69	16,16	16,16	9,32 (Αύγ.)
<b>ΑΕΠ σε σταθερές τιμές</b>							
Τελική Κατανάλωση	-7,1	-6,7	-6,4	-6,7	-5,7	-6,4	-3,8 (2ο 3μην.)
Επενδύσεις	-19,6	-22,8	-21,5	-21,5	-10,3	-19,2	-11,0 (2ο 3μην.)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	0,3	4,2	-3,0	-4,2	-4,8	-2,4	0,9 (2ο 3μην.)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-7,3	-14,9	-12,9	-18,7	-8,1	-13,7	-11,8 (2ο 3μην.)
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών σε € δισ.</b>							
Εξαγωγές Αγαθών	20,2	4,9	10,4	16,1	22,0	22,0	15,1 (8μην.)
Εισαγωγές Αγαθών	47,5	10,8	21,5	31,7	41,6	41,6	26,5 (8μην.)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-27,2	-5,9	-11,1	-15,7	-19,6	-19,6	-11,4 (8μην.)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	8,8	2,2	5,0	13,8	16,3	16,3	15,8 (8μην.)
Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	32,4	37,5	45,5	88,0	83,4	83,4	138,4 (8μην.)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-18,4	-3,7	-6,0	-1,9	-3,3	-3,3	4,4 (8μην.)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	-0,40	-0,5	0,6	1,9	0,3	2,3	0,9 (8μην.)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	-19,6	-36,5	-34,4	-3,9	-24,2	-99,1	-10,0 (8μην.)
<b>Χρηματιστήριο</b>							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	680,4	729,0	611,0	739,0	908,0	908,0	1.014,1 (Σεπ.)
(% μεταβολή ΓΔ)	-51,9	7,1	-10,2	8,6	33,4	33,4	37,2 (Σεπ.)
Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)	11,8	13,4	11,5	13,6	17,7	17,7	31,6 (Σεπ.)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛΣΤΑΤ.