



ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Ελληνική Οικονομία

Η Χρηματοδότηση του Τραπεζικού Συστήματος: *Οι εξελίξεις στην τραπεζική χρηματοδότηση συνδέονται με τον αποκλεισμό αρχικά των ελληνικών τραπεζών από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου και, στη συνέχεια, με τη μεγάλη μείωση των ιδιωτικών καταθέσεων και των καταθέσεων του δημοσίου στις τράπεζες, χωρίς μάλιστα ουσιαστική υπαίτιότητα των τελευταίων οι οποίες διαχειρίζονταν με αποτελεσματικότητα και σύνεση τα οικονομικά τους.*

Η αδυναμία ελέγχου της δημοσιονομικής εκτροπής και της κρίσης δημοσίου χρέους και οι ανεξέλεγκτες συζητήσεις περί χρεοκοπίας του ελληνικού δημοσίου και περί εξόδου της χώρας από το ευρώ οδήγησαν, εκτός των άλλων, και σε σταδιακή μείωση των καταθέσεων στις ελληνικές τράπεζες, από τα € 237,3 δις στο τέλος του 2009, στα € 172,8 δις στο τέλος Νοεμ.'11. Ιδιαίτερα στο 3μηνο Σεπτ.-Νοεμ.'2011, η πτώση των καταθέσεων στις ελληνικές τράπεζες κατά € 15,7 δις οφείλεται: (1) στην ανεξέλεγκτη δραματική υποβάθμιση των προοπτικών ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας από την Τρόικα όχι μόνο για το 2012-2013, αλλά ακόμη και για το 2016-2030, και (2) στην πολύ μεγάλη καθυστέρηση που σημειώθηκε όσον αφορά την καταβολή της 6^{ης} δόσης, ύψους € 8,0 δις του δανείου των € 110 δις στη χώρα μας. **Η δόση καταβλήθηκε τον Δεκ.'11 αντί για τον Σεπτ.'11 υποχρεώνοντας το ελληνικό δημόσιο να αποσύρει όλες τις καταθέσεις του από τις ελληνικές τράπεζες για να εξυπηρετήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις του, ενώ ταυτόχρονα σημειώθηκε εκροή ιδιωτικών καταθέσεων ύψους € 15,7 δις,** περιορίζοντας αναλόγως τις δυνατότητες χρηματοδότησης του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα. Επιπλέον, **η συνεπαγόμενη χειροτέρευση του οικονομικού και επενδυτικού κλίματος στη χώρα, λόγω των ανωτέρω πρακτικών, οδήγησαν στην επαναφορά της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα σε ταχεία πτώση στο 4^ο 3μηνο.'11, από τη σαφή ανάκαμψη που είχε σημειωθεί σε πολλούς τομείς του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας στο 3^ο 3μηνο.'11.**

Αφορμή για τα ανωτέρω δόθηκε ασφαλώς από τη μεγάλη υστέρηση στον τομέα της είσπραξης των καθαρών εσόδων του ΤΠ και των εσόδων από εισφορές στα ασφαλιστικά ταμεία στο 1^ο 6μηνο.'11 (αλλά και στους επόμενους μήνες), καθώς και από τη μεγάλη πτώση του καταγεγραμμένου ΑΕΠ στο ίδιο 6μηνο. Οι εξελίξεις αυτές χρησιμοποιήθηκαν από την Τρόικα για να αμφισβητηθεί η ικανότητα της χώρας για ανάπτυξη και δημοσιονομική προσαρμογή. Ωστόσο, η ανωτέρω υστέρηση των εσόδων ήταν το αποτέλεσμα αφενος των σημαντικών αστοχιών του φορολογικού νόμου του Απριλίου του 2010 και αφετέρου της συνεχιζόμενης αδράνειας των υπηρεσιών είσπραξης των ληξιπρόθεσμων και μη φορολογικών απαιτήσεων του δημοσίου σε ολόκληρη τη 2ετία 2010-2011. Η

υστέρηση αποκαταστάθηκε με νέα σημαντικά και επώδυνα μέτρα που συμβάλουν πράγματι στην αναγκαία αύξηση των εσόδων από τον Δεκ.'11.

Η κάλυψη των απωλειών ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές τράπεζες, τόσο λόγω της μείωσης των καταθέσεων τους όσο και λόγω της ρευστοποίησης (χωρίς δυνατότητες αναχρηματοδότησης) των υποχρεώσεών τους στην διατραπεζική αγορά και στις αγορές ομολόγων, κατέστη δυνατή μέσω προσφυγής στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), δηλαδή στην ΕΚΤ και στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι σημερινές ανάγκες χρηματοδότησης από το ΕΣΚΤ, ανέρχονται, με στοιχεία τέλους Νοεμ.2011, σε € 116,25 δις περίπου, και εκτιμώνται σε € 125 δις στο τέλος του 2011. Για να εξασφαλίσουν αυτά τα χρήματα οι ελληνικές τράπεζες χρειάζονται € 290 δις περίπου σε ενέχυρα που είναι απαραίτητα για το δανεισμό των τραπεζών χωρών της ΖτΕ από το ΕΣΚΤ. **Η σχετικά μικρή χρηματική απόδοση των ενεχύρων οφείλεται στη δραματική πιστοληπτική υποβάθμιση του ελληνικού δημοσίου, που συνεπάγεται αυτομάτως και την υποβάθμιση των ελληνικών τραπεζών, τα τελευταία χρόνια.** Από τα ενέχυρα αυτά, το ελληνικό δημόσιο έχει παράσχει περίπου € 70 δις κυρίως σε εγγυήσεις για την έκδοση τραπεζικών ομολόγων που χρησιμοποιούνται από τις τράπεζες ως ενέχυρα για την χρηματοδότησή τους από την ΕΚΤ με € 35 δις περίπου. Η υπόλοιπη χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από το ΕΣΚΤ εξασφαλίζεται με ενεχυρίαση δανείων και τιτλοποιηθέντων στοιχείων του ενεργητικού τους. Από τα ανωτέρω προκύπτει σαφώς ότι **το ελληνικό δημόσιο δεν έχει δώσει στις τράπεζες ούτε ένα Ευρώ, παρά μόνο εγγυήσεις για ενέχυρα για τα οποία οι τράπεζες πληρώνουν προμήθεια. Οι εγγυήσεις αυτές δεν συνεπάγονται δαπάνη αλλά έσοδα για τον κρατικό προϋπολογισμό και δεν λογίζονται στο δημόσιο χρέος.**

Σε κάθε περίπτωση, οι ελληνικές τράπεζες δανείζονται από την ΕΚΤ και την τράπεζα της Ελλάδος όχι για να κερδοσκοπήσουν αλλά για να καλύψουν της ανάγκες ρευστότητας που αντιμετωπίζουν αποκλειστικά και μόνο λόγω της αυξημένης αφερεγγυότητας του ελληνικού δημοσίου. Η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος υποκαθιστούν τη λειτουργία της διατραπεζικής αγοράς της Ζώνης του Ευρώ, η οποία είναι ουσιαστικά κλειστή όχι μόνο για τις ελληνικές τράπεζες αλλά και για τις τράπεζες πολλών χωρών της περιφέρειας της Ευρώπης. Οι Ευρωπαϊκές τράπεζες αντί να δανείζουν η μία την άλλη τοποθετούν τα πλεονάσματά τους σε ρευστότητα στην ΕΚΤ (οι τοποθετήσεις αυτές ξεπέρασαν τα € 500 δις την προηγούμενη εβδομάδα) και η ΕΚΤ, μέσω των Κεντρικών Τραπεζών που συνιστούν το ΕΣΚΤ, καλύπτει τις ανάγκες ρευστότητας εκείνων των τραπεζών που έχουν ανάγκη.

Όπως προκύπτει σαφώς από τους ισολογισμούς των τραπεζών, με τη χρηματοδότηση που λαμβάνουν οι

τράπεζες από την ΕΚΤ και την Τράπεζα της Ελλάδος (€ 116,24 δις), τις καταθέσεις των ιδιωτών (€ 172,8 δις) και με τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών, καλύπτονται η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα (€ 250 δις στο τέλος του Νοεμ.'11) και οι τοποθετήσεις των τραπεζών σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου (περίπου € 50 δις). Επιπλέον των ανωτέρω, τελευταία, ορισμένες τράπεζες σχεδιάζουν ρευστοποίηση επενδύσεων τους στο εξωτερικό για να καλύψουν ένα μέρος των αναγκών τους σε ρευστότητα και σε ίδια κεφάλαια. Η πρακτική αυτή, εάν λάβει διαστάσεις, θα στερήσει τις τράπεζες και την Ελλάδα από δραστηριότητες που θα μπορούσαν να συμβάλλουν στην ανάπτυξή τους στο μέλλον.

Αντίθετα, το ελληνικό δημόσιο κατέχει σήμερα προνομιούχες μετοχές των ελληνικών τραπεζών από τις οποίες απολαμβάνει τόκο 10% ετησίως και ως εκ τούτου στον Τακτικό Προϋπολογισμό του 2011 καταγράφονται έσοδα ύψους € 894 εκατ., που πλήρωσαν οι Τράπεζες και συνέβαλλαν ουσιαστικά στην εκτέλεση του Π2011. Ας μη ξεχνάμε βέβαια και τις αλληπάλληλες έκτακτες εισφορές που επιβάρυναν το τραπεζικό σύστημα της χώρας τα τελευταία χρόνια.

Η Χρηματοδότηση της Οικονομίας: Η τραπεζική χρηματοδότηση προς το σύνολο του εγχώριου ιδιωτικού τομέα (επιχειρήσεις, ελεύθεροι επαγγελματίες και νοικοκυριά) στην Ελληνική οικονομία υποχώρησε κατά -2,4% σε ετήσια βάση το Νοέμ.'11. Μάλιστα, η καθαρή μηνιαία ροή της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά € 1,3 δις. το Νοέμ.'11, αναβιβάζοντας τη συνολική μείωση της χρηματοδότησης σε € 6,4 δις. στο 11μην. '11.

Αυτές οι αρνητικές εξελίξεις στον τομέα της τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας, αντανακλούν τη μεγαλύτερη κρίση που βιώνει στην μεταπολεμική της ιστορία η ελληνική οικονομία. Ωστόσο, μια απλή σύγκριση με τις εξελίξεις σε τομείς που σχετίζονται και προσδιορίζουν την πιστωτική επέκταση καταδεικνύει ότι **οι τράπεζες εξακολουθούν να στηρίζουν με όλες τους τις δυνάμεις τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, παρά το αντίξοο περιβάλλον στο οποίο λειτουργούν.** Πιο συγκεκριμένα:

α) Η πτώση της πιστωτικής επέκτασης ήταν -2,4% σε ετήσια βάση στο τέλος Νοεμ.'11, αλλά η πτώση του καταγεγραμμένου ονομαστικού ΑΕΠ ήταν -3,8%, με αποτέλεσμα να αυξάνει η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα ως προς το επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας ακόμη και το 2011.

β) Η τραπεζική πιστωτική επέκταση προς τη βιομηχανία ήταν θετική κατά 0,5% στο τέλος Νοεμ.'11, με πτώση, ωστόσο, της βιομηχανικής παραγωγής κατά περισσότερο από 9,0%.

γ) Η τραπεζική χρηματοδότηση προς το εμπόριο σημείωσε πτώση κατά -6,0%, ενώ η πτώση των πωλήσεων διαρκών καταναλωτικών αγαθών υπερβαίνει το -20% το 2011 και η πτώση των πωλήσεων αυτοκινήτων το -29,8%.

δ) Η τραπεζική χρηματοδότηση στις κατασκευές ήταν μειωμένη κατά -3,0%, ενώ η πτώση του κύκλου

εργασιών στον τομέα των κατασκευών στο 3^ο 3μηνο.'11 εκτιμήθηκε από την ΕΛΣΤΑΤ στο -21,2%.

ε) Η τραπεζική χρηματοδότηση για στεγαστικά δάνεια μειώθηκε κατά -2,7%, ενώ οι επενδύσεις σε κατοικίες μειώθηκαν κατά -25,0%.

Επιπλέον, οι τράπεζες εξακολουθούν να στηρίζουν χρηματοδοτικά τις οικονομικές μονάδες παρά τη μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς τις επιχειρήσεις και για στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια σε 11,2%, 11,9% και 24% αντίστοιχα τον Ιούν.'11, από 8,8%, 10,3% και 20% αντίστοιχα τον Δεκ.'10. Περιπτώ δε να λεχθεί ότι αυτά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν αυξηθεί ακόμη περισσότερο στο τέλος του 2011 και ότι θα ήταν σε πολύ υψηλότερα επίπεδα αν οι τράπεζες δεν είχαν επιδοθεί σε μια άνευ προηγουμένου προσπάθεια ρυθμίσεων και αναδιαρθρώσεων των δανειακών υποχρεώσεων των πελατών τους, επιδιώκοντας τη σημαντική ελάφρυνση των αναγκών εξυπηρέτησης αυτών των δανείων στην τρέχουσα περίοδο της βαθείας οικονομικής ύφεσης.

Συμπερασματικά, οι τράπεζες αποτελούν τον βασικό παράγοντα σταθερότητας που στηρίζει την εγχώρια επιχειρηματικότητα και συμβάλλει στην χρηστή διαχείριση της εγχώριας αποταμίευσης στη χειμαζόμενη ελληνική οικονομία τα τελευταία έτη. Αποτελούν τον κύριο μηχανισμό που είναι διαθέσιμος και μπορεί να συμβάλλει ουσιαστικά στην ανάκαμψη, την ανάπτυξη και την έξοδο της ελληνικής οικονομίας από την μεγάλη κρίση στην οποία βρίσκεται σήμερα. Για να μπορέσουν οι τράπεζες να επιτελέσουν αυτόν τον ρόλο, η κυβέρνηση οφείλει να διαφυλάξει με κάθε πρόσφορο τρόπο την φερεγγυότητα και την ακεραιότητα του τραπεζικού συστήματος.

Παγκόσμια Οικονομία

Οι Ευρωπαίοι ηγέτες, λίγες ημέρες μετά το ξεκίνημα του 2012, βρίσκονται αντιμέτωποι με ένα νέο κύμα πείσεων. Το ευρώ στις 9.1.2012 διολίσθησε στα 1,2664 USD/EUR (χαμηλό 16μήνου), για να επανέλθει στα 1,2743 USD/EUR και στα 98,01JPY/EUR την 11.1.2012. Το επιτόκιο των 10ετών ομολόγων της Ιταλίας διαμορφώνεται ξανά σε επίπεδα υψηλότερα του 7% (7,136% την 11.1.2012), ενώ η απειλή για απώλεια της πιστοληπτικής διαβάθμισης AAA της Γαλλίας διασκεδάστηκε σε κάποιο βαθμό από την ανακοίνωση της Fitch ότι δεν αναμένει τελικά υποβάθμιση της Γαλλίας εντός του 2012. Αντίθετα, η Fitch πιστεύει ότι είναι μεγάλος ο κίνδυνος υποβάθμισης της Ιταλίας, εξού και η προαναφερθείσα επιδείνωση της αγοράς κρατικών ομολόγων της χώρας αυτής. Επίσης, είναι αξιοσημείωτο ότι τα επιτόκια των 10ετων ομολόγων της Γερμανίας διαμορφώνονται και πάλι στο πολύ χαμηλό επίπεδο του 1,871%, ενώ ακόμη και τα 10ετή ομόλογα των ΗΠΑ διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά με επιτόκιο 1,961%. Τέλος, στην πρωτογενή αγορά η Γερμανία εξέδωσε 6μηνα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου αντλώντας € 3,9 δις με αρνητικό επιτόκιο -0,0122%. Η σαφής προτίμηση

των επενδυτών διεθνώς για επιλογή ασφαλών τοποθετήσεων επιδιώκεται τώρα ακόμη και με εξαιρετικά χαμηλές ή/και αρνητικές αποδόσεις.

Στα παραπάνω θα πρέπει να προστεθεί και η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ουγγαρίας από τον οίκο αξιολόγησης Fitch σε BB+ από BBB- με αρνητικές προοπτικές, μετά από αντίστοιχες κινήσεις της Moody's και της S&P's, ενέργεια που θέτει σε κατάσταση πολύ υψηλού κινδύνου και την οικονομία της χώρας αυτής – μέλους της ΕΕ-27. Συνολικά, η κατάσταση που καλείται να αντιμετωπίσει ο πολιτικός κόσμος της Ευρώπης είναι ιδιαίτερα σοβαρή. Οι πολιτικές διεργασίες για την αντιμετώπισή της άρχισαν πράγματι πολύ ενωρίς με την έλευση του 2012. **Η πρώτη συνάντηση κορυφής πραγματοποιήθηκε στις 6.1.2012 μεταξύ του Γάλλου προέδρου και του Ιταλού πρωθυπουργού** σε μια προσπάθεια συντονισμού των ενεργειών για εξασφάλιση της εξόδου της Ιταλίας από την κρίση δημοσίου χρέους, χωρίς αυτό να συνεπάγεται δυσμενείς συνέπειες για τη Γαλλία. Οι ηγέτες της Ιταλίας και της Γαλλίας υποσχέθηκαν συντονισμένες ενέργειες, καθώς έχουν κοινή άποψη για το μέλλον της Ευρώπης και για τον τρόπο αποκατάστασης της εμπιστοσύνης των αγορών, ενώ ο Ιταλός πρωθυπουργός ζήτησε από τις υπόλοιπες χώρες της ΖτΕ να πράξουν αυτά για τα οποία έχουν δεσμευθεί. **Στη συνέχεια ακολούθησε η συνάντηση του Γάλλου Προέδρου με τη Γερμανίδα Καγκελάρια στις 9.1.2012.** Σε αυτή τη συνάντηση οι δύο ηγέτες εξέφρασαν από κοινού την ανάγκη ενίσχυσης της ανάπτυξης και της απασχόλησης στην Ευρώπη, καθώς και την ανάγκη της επιβολής φόρου επί των χρηματοοικονομικών συναλλαγών, και για ταχύτερη καταβολή των κεφαλαίων που έχουν προγραμματιστεί στον μόνιμο Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM). Στο ζήτημα της Ελλάδας, επανέλαβαν το αυτονόητο για την ανάγκη της έγκαιρης εφαρμογής του προγράμματος ανταλλαγής ομολόγων (PSI+) με τους ιδιώτες δανειστές (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες και άλλους επενδυτές). Για το ίδιο θέμα ο αρμόδιος Επίτροπος της ΕΕ διαβεβαίωσε τις αγορές ότι οι συζητήσεις της ελληνικής κυβέρνησης με τους εκπροσώπους των ιδιωτών δανειστών για την ολοκλήρωση του PSI plus προχωρούν με επιτυχία και πλησιάζουν στην ολοκλήρωσή τους.

Η ολοκλήρωση του PSI Plus από την Ελλάδα και η ενεργοποίηση του 2^{ου} Πακέτου Χρηματοδοτικής Στήριξης (ΠΧΣ II) της χώρας μας, από τη Ζώνη του Ευρώ και το ΔΝΤ, έως τις αρχές του Μαρτίου 2012, θα απαλλάξει την Ευρώπη από την πιο σημαντική αιτία αναταραχής στις αγορές δημοσίου χρέους της. Επομένως, όλοι ενδιαφέρονται (ή πρέπει να ενδιαφέρονται) για την ομαλή ολοκλήρωση αυτής της συναλλαγής, σύμφωνα με τις αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής της 26^{ης} Οκτωβρίου 2011.

Παράλληλα στο Ηνωμένο Βασίλειο ξεκίνησε μια προσπάθεια επαναπροσέγγισης με την ΕΕ-27, μετά το βέτο του Βρετανού πρωθυπουργού στη Σύνοδο Κορυφής της 8^{ης}-9^{ης} Δεκεμβρίου, επί του σχεδίου για αυστηρότερο δημοσιονομικό έλεγχο των κρατών μελών της ΕΕ και την οικονομική ενίσχυση του ΔΝΤ.

Ωστόσο, στο επίκεντρο των συζητήσεων μεταξύ Γαλλίας και Γερμανίας τίθεται εκ νέου ο φόρος επί των χρηματοοικονομικών συναλλαγών, τον οποίο σθεναρά ζητά η Γαλλία και δηλώνει πρόθυμη να υποστηρίξει η Γερμανία, με την προϋπόθεση να εφαρμοσθεί σε όλη την ΕΕ ή τη ΖτΕ, αλλά αρνείται επίμονα το Ηνωμένο Βασίλειο. Είναι αξιοσημείωτο ότι οι ηγέτες της Γαλλίας κάνουν λόγο ακόμη και για άμεση εφαρμογή του μέτρου μονομερώς από τη Γαλλία, αν καθυστερήσει η υιοθέτησή του από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες.

Στο μεταξύ, η επικεφαλής του ΔΝΤ εξέφρασε την άποψη ότι οι προβλέψεις του Ταμείου για την παγκόσμια ανάπτυξη θα αναθεωρηθούν σε χαμηλότερα επίπεδα το 2012, σημειώνοντας ότι οι σχετικές εκτιμήσεις θα δημοσιοποιηθούν περί τις 25.1.2012. Όσον αφορά την Ευρωζώνη η γενική διευθύντρια του ΔΝΤ εμφανίστηκε σχετικά αισιόδοξη τονίζοντας ότι **οι διαφορετικοί ρυθμοί ανάπτυξης στις επιμέρους χώρες-μέλη της ΖτΕ, δηλαδή η επίτευξη ικανοποιητικής ανάπτυξης από τις χώρες που δεν αντιμετωπίζουν προβλήματα δημοσίου χρέους, μπορεί να συμβάλει στην αποτροπή μιας γενικευμένης οικονομικής ύφεσης στην Ευρώπη.** Παράλληλα εξέφρασε την άποψη ότι οι Ευρωπαίοι εταίροι έχουν βεβαιώσει για την αποφασιστικότητά τους για στήριξη και για παραμονή της Ελλάδος στη ΖτΕ, με αποφάσεις τις οποίες στηρίζει και το ΔΝΤ. Σε κάθε περίπτωση, η επικεφαλής του ΔΝΤ εκτιμά ότι το 2012 δε θα είναι έτος διάλυσης για το ευρώ.

Η απόφαση της ιταλικής τράπεζας UniCredit να προβεί σε αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της κατά € 7,5 δις μέσα στο 1^ο 6μήνο '12, καθώς και οι εκτιμώμενες ανάγκες της Commerzbank AG για ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της κατά € 5,3 δις, συνέβαλαν στην επανεμφάνιση των ανησυχιών για την πορεία του τραπεζικού κλάδου στην Ευρωζώνη. Ως αποτέλεσμα, σημειώθηκε αρχικά πτώση στις χρηματιστηριακές αγορές, για να σημειωθεί, ωστόσο, σημαντική ανάκαμψη, ιδιαίτερα μετά την ανακοίνωση εξαιρετικά ευοίωνων στοιχείων για την ανάπτυξη της οικονομίας των ΗΠΑ. Σε κάθε περίπτωση, η επιδιωκόμενη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της UniCredit είναι μεγαλύτερη αύξηση κεφαλαίου που ανακοινώνεται σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, ενώ και η ισπανική Santander φέρεται να έχει κληθεί από την Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (EBA) να προχωρήσει σε αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της κατά € 5,2 δις. Σε αυτά τα πλαίσια, η ισπανική κυβέρνηση δεν έχει αποκλείσει το ενδεχόμενο να υποχρεωθεί να ζητήσει από τα ταμεία διάσωσης της Ζώνης του Ευρώ/ΔΝΤ δάνειο για την αναδιοργάνωση του τραπεζικού συστήματος της χώρας. Κύκλοι της αγοράς εκτιμούν ότι οι ισπανικές τράπεζες θα κληθούν να εγγράψουν συνολικά επιπλέον ζημίες € 50 δις για τα επισφαλή δάνεια και άλλα μειωμένης αξίας χρηματοοικονομικά μέσα που κρατούν στους ισολογισμών τους. Πάντως, και στον τομέα αυτό πολλά θα εξαρτηθούν από την επιτυχία των προσπαθειών των αρχών οικονομικής πολιτικής και ιδιαίτερα της ΕΚΤ για εξασφάλιση της αναγκαίας ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος σε όλες τις χώρες και για

αποτροπή μιας νέας επώδυνης ύφεσης στην Ευρώπη το 2012.

Ο δείκτης μεταβλητότητας του EuroStoxx 50, ο οποίος καταγράφει την επενδυτική ανησυχία για την πορεία των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων ανήλθε στις 30,56 μονάδες στις 6.1.2012 από 30,02 μονάδες στις 3.1.2012. Με πτωτικές διαθέσεις κινήθηκε ο διεθνής χρηματιστηριακός δείκτης MSCI World, ο οποίος διαμορφώθηκε στις 301,96 μονάδες την 6.1.2012, από τις 305,68 μονάδες την 3.1.2012.

Παρά τον προβληματισμό για τις εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα οι δημοπρασίες ομολόγων της Γερμανίας και της Γαλλίας πραγματοποιήθηκαν με επιτυχία παρά το κλίμα επιφυλακτικότητας που επικρατεί το τελευταίο διάστημα. Ειδικότερα, ελαφρώς καλύτερα ήταν τα αποτελέσματα της δημοπρασίας 10ετών γερμανικών ομολόγων στις 4.1.2012 από εκείνα της αντίστοιχης δημοπρασίας του Νοέμ.'11. Το γερμανικό δημόσιο άντλησε € 5,0 δις με επιτόκιο 1,93%, από 1,98% που είχε επιτύχει σε αντίστοιχη δημοπρασία τον Νοέμ.'11. **Η Γαλλία, άντλησε € 7,96 δις σε δημοπρασία ομολόγων την 5.1.2012.** Συγκεκριμένα, στη δημοπρασία 10ετών τίτλων αντλήθηκαν € 4,02 δις με το μέσο επιτόκιο 3,29%, από 3,18% που είχε επιτευχθεί σε αντίστοιχη δημοπρασία την 1.12.2011. Η έκδοση καλύφθηκε κατά 1,6 φορές έναντι 3,1 φορές κατά την τελευταία δημοπρασία. Επίσης, από τα ομόλογα λήξεως το 2041, αντλήθηκαν € 2,17 δις με μέση απόδοση 3,97%, από τίτλους λήξεως το 2036 αντλήθηκαν € 1,09 δις με μέση απόδοση 3,96% και από τα ομόλογα λήξεως το 2023 αντλήθηκαν € 690 εκατ. με μέση απόδοση 3,5%.

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΩΝ 10ΕΤΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (ΕΝΑΝΤΙ ΓΕΡΜΑΝΙΚΟΥ)				
	Ελλάδα	Πορτογαλία	Ισπανία	Ιταλία
9/1/2012	3.247	1.153	390	529
5/1/2012	3.247	1.178	395	518
19/12/2011	3.162	1.155	350	497

Πηγή: Reuters-τιμές κλεισίματος

Ανησυχίες όμως εξακολουθούν να εκφράζονται για την Ισπανία και για την Ιταλία, όσον αφορά τη δυνατότητα ομαλής αναχρηματοδότησης του χρέους τους, καθώς εντός της τρέχουσας εβδομάδας (Πέμπτη και Παρασκευή), οι δύο χώρες προβαίνουν στις πρώτες δημοπρασίες του 2012. Ειδικότερα, η Ιταλία προτίθεται να δημοπρατήσει 3ετή και 5ετή ομόλογα για άντληση έως και € 4,75 δις, καθώς και έντοκα γραμμάτια, με ανάλογες εκδόσεις να αναμένονται και από την Ισπανία. Σημειώνεται ότι οι συνολικές ανάγκες αναχρηματοδότησης του χρέους των δύο χωρών εντός του 2012 εκτιμώνται στα € 485,0 δις. Το κόστος ασφάλισης έναντι του κινδύνου χρεοκοπίας της Ισπανίας και της Ιταλίας αυξήθηκε τις προηγούμενες ημέρες, με το κόστος του 5ετούς ισπανικού CDS να ανέρχεται στις 439 bps στις 9.1.2012, από 400 bps στις 3.1.2012 και του ιταλικού CDS στις 527 bps στις 9.1.2012, από 491 bps στις 3.1.2012. Βελτίωση αναμένεται μετά την ανακοίνωση της Fitch ότι δεν κινδυνεύει με υποβάθμιση η Γαλλία εντός του 2012.

Η ΕΚΤ συνεχίζει τις παρεμβάσεις στην αγορά ομολόγων με σχετικά μικρές αγορές. Την εβδομάδα

που έληξε την 6.1.2012 προέβη σε αγορές κρατικών ομολόγων αξίας € 1,104 δις, έναντι € 462 εκατ. το αμέσως προηγούμενο πενθήμερο. Ως αποτέλεσμα το σύνολο των αγορών από τις 10.5.2011 να ανέλθει σε € 213 δις.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στην πραγματική οικονομία, η κυριότερη εξέλιξη στο προηγούμενο 7ήμερο ήταν η εντυπωσιακή βελτίωση που σημειώθηκε στην αγορά εργασίας των ΗΠΑ τον Δεκ.'11, με αύξηση της απασχόλησης κατά 200.000 νέες θέσεις εργασίας και με τη μείωση του ποσοστού ανεργίας των ΗΠΑ στο 8,5% (το χαμηλότερο ποσοστό της τελευταίας 3ετίας) από 8,7% τον Νοεμ.'11. Συνολικά, το 2011 δημιουργήθηκαν στις ΗΠΑ περί τις 1,6 εκατ. θέσεις εργασίας, ήτοι η μεγαλύτερη καταγραφείσα αύξηση από το 2006. Ειδικότερα η απασχόληση στον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκε κατά 212.000 τον Δεκ.'11 και κατά 1,9 εκατ. συνολικά το 2011. Σε αντίθεση η απασχόληση στο δημόσιο τομέα μειώθηκε ελαφρά τον Δεκ.'11 και κατά 280.000 συνολικά εντός του 2011. Επίσης, η βελτίωση της αγοράς εργασίας είναι εμφανής και στον τομέα **των νέων εβδομαδιαίων αιτήσεων για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας των οποίων ο μέσος όρος 4 εβδομάδων διατηρείται στα χαμηλότερα επίπεδα από τον Ιούν.'08. Επιπλέον, ενθαρρυντικά είναι τα μηνύματα και στον τομέα της παραγωγής, αφού **οι δείκτες Υπευθύνων Προμηθειών (ISM) στη μεταποίηση και στους κλάδους εκτός της μεταποίησης** διαμορφώθηκαν σε υψηλότερα επίπεδα το Δεκ.'11 έναντι του προηγούμενου μήνα. Ειδικότερα ο δείκτης μεταποίησης διαμορφώθηκε στο υψηλότερο επίπεδο από τον Απρ.'11. Ευχάριστα όμως αιφνιδίασε τους αναλυτές και η άνοδος των κατασκευαστικών δαπανών κατά 1,2% τον Νοεμ.'11. Στο μεταξύ, η απόφαση της FED να δημοσιοποιεί στο μέλλον 3μηνιαίες προβλέψεις για την πορεία των επιτοκίων επιβεβαιώνει την πρόθεση της για μεγαλύτερη διαφάνεια, ενώ μέσα από τα πρακτικά του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής (FOMC) της 13.12.2011 και από δηλώσεις μελών του Συμβουλίου διαφαίνεται η πιθανότητα υιοθέτησης ενός νέου προγράμματος ποσοτικής ενίσχυσης της ρευστότητας στην οικονομία (QE3), με δεδομένο ότι υπάρχουν προσδοκίες για σημαντική μείωση του πληθωρισμού κατά το τρέχον έτος.**

Σε αντίθεση με τις ΗΠΑ, **στη ΖτΕ η αγορά εργασίας επιδεινώνεται (εκτός της Γερμανίας και της Ολλανδίας), με το ποσοστό της ανεργίας να διατηρείται για δεύτερο συνεχή μήνα στο 10,3% (Νοέμ.'11).** Ειδικότερα, ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε το Νοέμ.'11 κατά 45.000 ανεβάζοντας τον συνολικό αριθμό των ανέργων στη ΖτΕ σε 16,37 εκατ.. Ωστόσο, οι διαφορές μεταξύ των χωρών μελών ως προς την κατάσταση της αγοράς είναι μεγάλες, με την ανεργία στην Ισπανία να αγγίζει το 22,9% ενώ στο Λουξεμβούργο και την Ολλανδία μόλις το 4,9%. **Αρνητική εξέλιξη ήταν επίσης η μείωση κατά 0,8% σε μηνιαία βάση των λιανικών πωλήσεων τον Νοεμ.'11** από αύξησή τους κατά 0,4% τον Οκτ.'11. Η δημοσιονομική προσαρμογή που επιτάσσει η κρίση χρέους έχει άμεση επίδραση στην πραγματική οικονομία πολλών χωρών με αποτέλεσμα να ανακοπεί η οικονομική επέκταση σε

μεγάλο τμήμα της Ευρωζώνης. Το γεγονός αυτό αναμένεται να ωθήσει την ΕΚΤ σε περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής της πολιτικής, με το επιτόκιο παρέμβασης να μειώνεται στο 0,75% εντός του 1^{ου} 3μήνου του 2012, όχι όμως κατά την συνεδρίαση του ΔΣ της ΕΚΤ την 12.1.2012..

Τέλος, στην αγορά συναλλάγματος το ευρώ εμφανίζεται εξασθενημένο εν μέσω των ανησυχιών για τις εξελίξεις στη ΖτΕ ως απόρροια της κρίσης χρέους. Ωστόσο, η διολίσθηση του Ευρώ αποτελεί μιας πρώτης τάξεως ευκαιρία για την ενίσχυση των εξαγωγών και την υποκατάσταση εισαγωγών στη ΖτΕ με ευνοϊκές επιπτώσεις στην προσπάθεια αποτροπής μιας μεγαλύτερης ύφεσης. Από την άλλη πλευρά, η παραίτηση του Διοικητού της ΤτΕλβετίας, μετά τη δημοσιοποίηση συναλλαγών της συζύγου του στην αγορά συναλλάγματος λίγες εβδομάδες πριν τη οριοθέτηση της μέγιστης επιτρεπτής διακύμανσης του ελβετικού φράγκου έναντι του ευρώ (1,20 CHF/EUR), έχει οδηγήσει σε προσωρινή ενίσχυση του ελβετικού νομίσματος έναντι του ευρώ.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Ελληνική Οικονομία

Πιστωτική Επέκταση: Η τραπεζική χρηματοδότηση προς το σύνολο του εγχώριου ιδιωτικού τομέα (επιχειρήσεις, ελεύθεροι επαγγελματίες και νοικοκυριά) υποχώρησε περαιτέρω στο -2,4% σε ετήσια βάση το Νοέμ.'11 από -2,2% τον Οκτ.'11 και τον Σεπτ.'11, 0,0% τον Δεκ.'10 και 0,5% το Νοέμ.'10. Η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητική κατά € 1,27 δισ. το Νοέμ.'11, έναντι αρνητικής καθαρής ροής € 510 εκατ. τον Οκτ.'11 και αρνητικής ροής κατά € 737 εκατ. το Νοέμ.'10.

Χρηματοδότηση προς τον Ιδιωτικό Τομέα (ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής)				
	Νοέμ.'11	Οκτ.'11	Δεκ.'10	Νοέμ.'10
Σύνολο ιδιωτικού τομέα	-2,4	-2,2	0,0	0,5
A. Επιχειρήσεις	-0,5	-0,4	1,1	1,5
-Γεωργία	-5,4	-4,7	1,1	-0,3
-Βιομηχανία	0,5	0,3	-2,0	-2,1
-Εμπόριο	-6,0	-5,5	-3,5	-1,4
-Τουρισμός	-1,5	-0,1	2,9	3,8
-Ναυτιλία	0,6	1,0	4,2	7,0
-Κατασκευές	-3,3	-2,8	1,9	1,4
-Ηλεκτρισμός-Φωταέριο-Υδρευση	17,8	12,4	21,6	20,9
-Μεταφορές, Επικοινωνίες πλην Ναυτιλίας	-6,9	-9,0	-9,2	-5,5
B. Ελεύθεροι Επαγγελματίες	-6,5	-5,7	0,3	0,8
Γ. Νοικοκυριά	-3,8	-3,6	-1,2	-0,5
-Κατανάλ. Πίστη + Λοιπά Κατανάλ.	-6,3	-6,2	-3,2	-2,2
-Στεγαστικά Δάνεια	-2,7	-2,4	-0,3	0,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Από την ανάλυση της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας, προκύπτει αύξηση σε ετήσια βάση, της χρηματοδότησης προς τον Ηλεκτρισμό-Φωταέριο-Υδρευση» (+17,8%), την Ναυτιλία (+0,6%) και την Βιομηχανία (+0,5%). Είναι αξιοσημείωτο ότι διατηρείται σε θετικό πρόσημο η αύξηση της χρηματοδότησης της βιομηχανίας παρά την σημαντική πτώση της βιομηχανικής παραγωγής κατά ποσοστό άνω του -9,0% το 2011. Αντίθετα,

αρνητικός ήταν ο ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης στις Μεταφορές-πλην Ναυτιλίας κατά -6,9%, στο Εμπόριο κατά -6,0%, στη Γεωργία κατά -5,4%, στις Κατασκευές κατά -3,3% και τον Τουρισμό κατά -1,5%.

Ο ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τα Νοικοκυριά μειώθηκε περαιτέρω στο -3,8% σε ετήσια βάση το Νοέμ.'11 από -3,6% τον Οκτ.'11, -1,2% τον Δεκ.'10 και -0,5% το Νοέμ.'10. Ο ρυθμός μεταβολής των καταναλωτικών δανείων υποχώρησε σε -6,3% το Νοέμ.'11 από -6,2% τον Οκτ.'11, -3,2% τον Δεκ.'10 και -2,2% το Νοέμ.'10, ενώ και ο αντίστοιχος ρυθμός των στεγαστικών δανείων ήταν στο -2,7% το Νοέμ.'11, έναντι -2,4% τον Οκτ.'11, -0,3% τον Δεκ.'10 και +0,3% το Νοέμ.'10.

Η αρνητική ροή των καταναλωτικών δανείων είναι κυρίως αποτέλεσμα της πτώσης της ζήτησης για διαρκή (σε μεγάλο βαθμό εισαγόμενα) καταναλωτικά αγαθά, ιδιαίτερα δε της μεγάλης πτώσης της αγοράς επιβατικών αυτοκινήτων. Επίσης, ο ρυθμός μείωσης των πιστώσεων προς τους ελεύθερους επαγγελματίες και τις ατομικές επιχειρήσεις αυξήθηκε στο -6,5% το Νοέμ.'11, έναντι του -5,7% τον Οκτ.'11.

Σημειώνεται η **μεγάλη αύξηση των καταναλωτικών και των στεγαστικών δανείων σε καθυστέρηση** ως προς το σύνολο των καταναλωτικών και των στεγαστικών δανείων στο 24% και 11,9% αντίστοιχα τον Ιούν.'11, από 20,0% και 10,3% αντίστοιχα τον Δεκ.'10. Επίσης, το ποσοστό των δανείων σε καθυστέρηση στα επιχειρηματικά δάνεια ανήλθε στο 11,2% τον Ιούν.'11, από 8,8% τον Δεκ.'10 (Τράπεζα της Ελλάδος, Ενδιάμεση Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική, Νοέμβριος 2011).

Η εξέλιξη της τραπεζικής χρηματοδότησης στους επόμενους μήνες θα εξαρτηθεί από τον βαθμό βελτίωσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στη Χώρα και ειδικότερα από το βαθμό βελτίωσης της εμπιστοσύνης των αποταμιευτών. Αυτό θα προσδιορισθεί με τη σειρά του από τον βαθμό επιτυχίας της εφαρμογής του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2011-2015 και των αποφάσεων της Συνόδου Κορυφής της 26^{ης} Οκτωβρίου 2011 για το 2^ο Πακέτο Χρηματοδοτικής Στήριξης της Ελλάδος. Όσο καθυστερεί η δημοσιονομική προσαρμογή, κυρίως λόγω των σημαντικών υστερήσεων στα καθαρά έσοδα του ΤΟ έως τον Νοέμ.'11 (σημαντική βελτίωση σημειώθηκε ήδη τον Δεκ.'11) και στα έσοδα από ασφαλιστικές εισφορές, τόσο θα καθυστερεί και η αναγκαία αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και η επιστροφική καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα της χώρας. Τόσο θα καθυστερεί επομένως η ανάκαμψη της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα της χώρας και η ανάκαμψη της οικονομίας. Επίσης η ενίσχυση της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων θα εξαρτηθεί από την αύξηση της εισροής κοινοτικών πόρων μέσω των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ 2007-2013 και τη βελτίωση των προοπτικών για ανάκαμψη των επενδύσεων μέσω της προώθησης των επενδύσεων που συγχρηματοδοτούνται σε μεγάλο βαθμό από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Βαθμός Χρέωσης των Νοικοκυριών και των Επιχειρήσεων ως % του ΑΕΠ				
	Ελλάδα		ΖτΕ	
	Νοέμ.'11	Δεκ.'10	Νοέμ.'11	Δεκ.'10
1. Επιχειρήσεις	63,3%	61,6%	64,6%	64,1%
2. Νοικοκυριά	52,1%	52,1%	64,7%	65,9%
- Στεγαστικά	36,1%	35,5%	48,5%	49,3%
- Καταναλωτική πίστη + Λοιπά κατά	16,0%	16,6%	16,2%	16,6%
Σύνολο (1+2)	115,4%	113,7%	129,3%	130,0%

Σημείωση: Συμπεριλαμβάνονται οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα και τα πιστοποιημένα δάνεια και εταιρικά ομόλογα

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΚΤ: Μηνιαίο Δελτίο Δεκ.'11

Ο βαθμός χρέωσης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στην Ελλάδα, απεικονίζεται στον ακόλουθο Πίνακα. **Η συνολική δανειακή επιβάρυνση διαμορφώθηκε τον Νοέμ.'11 στο 115,4% του ΑΕΠ (λόγω της μεγάλης πώσης του ΑΕΠ),** έναντι 113,7% τον Δεκ.'10, έναντι υψηλότερου μέσου όρου δανειακής επιβάρυνσης στη ΖτΕ.

Δείκτες Εμπιστοσύνης Επιχειρήσεων (IOBE): Ο **Δείκτης Οικονομικού Κλίματος στην Ελλάδα** (IOBE) βελτιώθηκε περαιτέρω στο 70,4 τον Δεκ.'11 από 68,6 τον Νοέμ.'11 και 67,5 τον Οκτ.'11. Το 2011 σε μέσο επίπεδο ο δείκτης οικονομικού κλίματος διαμορφώθηκε σε επίπεδο ελαφρά χαμηλότερο του 2010 (2011: 75,1, 2010: 76,3).

Η άνοδος του δείκτη οικονομικού κλίματος προέρχεται από την άνοδο της Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης και τη βελτίωση των προσδοκιών στις Κατασκευές και τη σταθερότητα των προσδοκιών στις Υπηρεσίες.

Η ευνοϊκότερη εξέλιξη της οικονομικού κλίματος εκπορεύεται εν πολλοίς από την ενίσχυση του εσωτερικού πολιτικού κλίματος μετά τον σχηματισμό της Κυβέρνησης Συνεργασίας στα τέλη Νοεμβρίου 2011, ενώ μεγαλύτερη βελτίωση προήλθε μετά την έγκριση της καταβολής της 6^{ης} δόσης του δανείου των € 110 δις του Μαΐου 2010. Ειδικότερα από την εξέλιξη των σχετικών δεικτών επιχειρηματικών και καταναλωτικών προσδοκιών του IOBE προκύπτουν τα ακόλουθα:

α) Στη Βιομηχανία, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών υποχώρησε για 4^ο κατά σειρά μήνα στο 70,9 τον Δεκ.'11 από 72,6 τον Νοέμ.'11, 74,0 τον Οκτ.'11, 76,2 τον Σεπτ.'11, έναντι 71,3 τον Δεκ.'10. Η επιδείνωση στις επιχειρηματικές προσδοκίες στη Βιομηχανία προήλθε:

Από τη μείωση των εκτιμήσεων για την εξέλιξη της στο προσεχές 3μηνο: **(1)** Της παραγωγής (Δεκ.'11: -20,2 Νοέμ.'11: -16,8, Οκτ.'11: -12,2, Σεπτ.'11: -8,8, Αύγ.'11: -2,4), **(2)** των πωλήσεων (Δεκ.'11: -23,6, Νοέμ.'11: -12,53, Οκτ.'11: -12,55, Σεπτ.'11: -3,49, Αύγ.'11: -1,17). **(3)** Από την οριακή επιδείνωση της ανταγωνιστικής θέσης των μεταποιητικών επιχειρήσεων τον Δεκ.'11 σε σύγκριση με τη μέτρηση του Σεπτ.'11 ως προς την εγχώρια και την αγορά της ΕΕ-27, που δεν αντισταθμίστηκε από την μικρή βελτίωση στις αγορές του λοιπού κόσμου. **(4)** Από την οριακή υποχώρηση του ποσοστού χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στο 69,4% τον Δεκ.'11 (Νοέμ.'11: 66,9%, Δεκ.'10: 68,0),

Αντίθετα βελτιώθηκαν οι προβλέψεις για τις εξαγωγές στους επόμενους μήνες (Δεκ.'11+1,0 Νοέμ.'11: -6,3, Οκτ.'11: -5,9, Σεπτ.'11: 2,0, Αύγ.'11:

16,4 και αυξήθηκε ο δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών στο 42,0 τον Δεκ.'11 από 40,9 τον Νοέμ.'11 παραμένοντας όμως σε χαμηλό επίπεδο.

β) Το Λιανικό Εμπόριο, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών μειώθηκε στο 54,1 τον Δεκ.'11 από 59,7 τον Νοέμ.'11 μετά από τη σταθερή ανοδική τάση των πέντε προ του Νοέμ.'11 μηνών. Η επίδοση πάντως του Δεκ.'11 ήταν ελαφρά μικρότερη της περυσινής (Δεκ.'10: 56,6). Επιδεινώθηκαν σημαντικά τον Δεκ.'11 οι προοπτικές των πωλήσεων στο προσεχές 3μηνο (Δεκ.'11: -54,4, Νοέμ.'11: 38,1) και ελαφρά των παραγγελιών (Δεκ.'11: 56,4, Νοέμ.'11: 56,2).

Όσον αφορά την εξέλιξη των επιμέρους δεικτών προσδοκιών στον κλάδο του λιανικού εμπορίου σημειώνονται τα ακόλουθα:

(1) Στα **«Τρόφιμα-Ποτά-Καπνός»** ο δείκτης προσδοκιών υποχώρησε στο 83,8 τον Δεκ.'11 από 87,0 τον Νοέμ.'11, έναντι 91,7 τον Δεκ.'10. Αρνητικά κινούνται οι βραχυπρόθεσμες εκτιμήσεις για τις πωλήσεις του κλάδου (Δεκ.'11: -10, Νοέμ.'11: -4), όπως και οι προβλέψεις για την απασχόληση.

(2) Μείωση παρουσίασαν οι επιχειρηματικές προσδοκίες στα **«Είδη Οικιακού Εξοπλισμού»** υποχωρώντας στο 47,1 τον Δεκ.'11 από 54,2 τον Νοέμ.'11 και 50,4 τον Οκτ.'11, έναντι 46,6 τον Δεκ.'10. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στην πτώση των προβλέψεων για τις πωλήσεις.

(3) Στα **«Υφάσματα-Ένδυση-Υπόδηση»** οι επιχειρηματικές προσδοκίες εξασθένησαν περαιτέρω στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο 39,2 τον Δεκ.'11 από 42,1 τον Νοέμ.'11 και 47,2 τον Οκτ.'11, έναντι 53,0 τον Δεκ.'10. Αυξήθηκαν σημαντικά οι αρνητικές εκτιμήσεις για τις τρέχουσες και στο προσεχές 3μηνο πωλήσεις, καθώς και για τις αντίστοιχες παραγγελίες, ενώ δυσμενέστερες είναι οι εκτιμήσεις για την απασχόληση.

4) Στα **Πολυκαταστήματα** οι επιχειρηματικές προσδοκίες έπεσαν δυσεξήγητα στο 30,6 τον Δεκ.'11 από 47,7 τον Νοέμ.'11 από 46,5 τον Οκτ.'11, 55,5 τον Σεπτ.'11, έναντι 76,4 τον Δεκ.'10. Η πλειονότητα των επιχειρήσεων κλάδου (94%) αναφέρει μείωση των πωλήσεων στο τελευταίο 3μηνο και επιπλέον εκτιμά μείωση των πωλήσεων και των παραγγελιών στο προσεχές 3μηνο. Σημειώνεται ότι καμία επιχείρηση του κλάδου δεν προβλέπει άνοδο της απασχόλησης.

γ) Στις Κατασκευές, ο δείκτης επιχειρηματικής εμπιστοσύνης αυξήθηκε σημαντικά στο 40,7 τον Δεκ.'11 από 37,1 τον Νοέμ.'11, έναντι 32,2 τον Δεκ.'10. Η βελτίωση αυτή προήλθε από την σημαντική άνοδο των επιχειρηματικές προσδοκίες στις κατασκευές δημοσίων έργων που ανήλθαν στο 53,5 τον Δεκ.'11 από 36,1 τον Νοέμ.'11, καθώς προεξοφλείται κινητικότητα στα έργα του ΕΣΠΑ.

Αντίθετα, η οικονομική εμπιστοσύνη στις Ιδιωτικές Κατασκευές περιορίστηκε στο 28,4 τον Δεκ.'11 από 36,4 τον Νοέμ.'11, έναντι 30,2 τον Δεκ.'10 και προήλθε τόσο από τη μείωση των προσδοκιών στις

Κατασκευές Λοιπών Ιδιωτικών Κτιρίων (Δεκ. '11: 31,2, Νοέμ. '11: 40,5) , όσο και στις Κατασκευές Κατοικιών (Δεκ. '11: 12,9, Νοέμ. '11: 19,4).

Η ανακοίνωση επισήμων προβλέψεων για σημαντική πτώση του ΑΕΠ και κατά το 2012 επιφέρει αναβολή ή ακύρωση των όποιων σχεδίων υπήρχαν για επενδύσεις σε κατοικίες ή άλλα διαρκή καταναλωτικά αγαθά μεγάλης αξίας. Αυτή η εξέλιξη με τη σειρά της ενδέχεται να αυτό-επιβεβαιώσει σε κάποιο βαθμό την πρόβλεψη για σημαντική μείωση του ΑΕΠ το 2012.

δ) Στις Υπηρεσίες, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών υποχώρησε οριακά στο 55,2 τον Δεκ. '11 από 56,5 τον Νοέμ. '11 και 62,1 τον Οκτ. '11, μετά από ένα 3μηνο συνεχούς ανάκαμψης (Ιούν. '11: 64,0 , Ιουλ. '11: 65,4, Αύγ. '11: 69,1, Σεπτ. '11: 66,8), έναντι 61,5 που διαμορφώθηκε τον Δεκ. '10. Πάντως οι προοπτικές της ζήτησης υπηρεσιών για το επόμενο 3μηνο ενισχυθήκαν σημαντικά (Δεκ. '11: -21,2, Νοέμ. '11: -38,32, Οκτ. '11: -25,77, Σεπτ. '11: -22,93).

Ειδικότερα, το επιχειρηματικό κλίμα αποδυναμώθηκε και τον Δεκ. '11 όπως τον Νοέμ. και τον Οκτ. '11 στον κλάδο του Τουρισμού διακόπτοντας έτσι την ως και τον Σεπτ. '11 ικανοποιητική εξέλιξη των τουριστικών δεικτών.

Συγκεκριμένα, στα «Ξενοδοχεία-Εστιατόρια», ο δείκτης προσδοκιών υποχώρησε σημαντικά τον στο 56,7 τον Δεκ. '11 από 68,5 τον Νοέμ. '11, 78,1 τον Οκτ. '11, 88,19 τον Σεπτ. '11, έναντι 56 τον Δεκ. '10. Η μείωση των προσδοκιών αναφέρεται γενικά στην επίδραση της ύφεσης και στη χαμηλότερη της αναμενομένης τουριστικής κίνησης στο 4^ο 3μηνο '11.

Παράλληλα, και στα «Τουριστικά Πρακτορεία» ο δείκτης μειώθηκε αισθητά στο 63,5 τον Δεκ. '11 από 75,8 τον Νοέμ. '11, 62,1 τον Οκτ. '11, 67,7 τον Σεπτ. '11, έναντι του χαμηλού 43,0 τον Δεκ. '10.

ε) Ο δείκτης εμπιστοσύνης των Καταναλωτών βελτιώθηκε οριακά και διαμορφώθηκε στο -81,9 τον Δεκ. '11 από -82,3 τον Νοέμ. '11, έναντι του πολύ χαμηλού -83,8 τον Οκτ. '11 (ιστορικά χαμηλό επίπεδο του δείκτη), έναντι -75,4 τον Δεκ. '10.

Η μικρή ενίσχυση του δείκτη των προσδοκιών των νοικοκυριών τον Νοέμ. και Δεκ. '11 οφείλεται κυρίως στη δημιουργία σταθερότερου πολιτικού κλίματος και στην λήψη της 6^{ης} δόσης του δανείου των € 110 δισ.

Από τους επιμέρους δείκτες της καταναλωτικής εμπιστοσύνης σημειώνεται ότι:

Το ποσοστό των καταναλωτών που προβλέπουν μικρή ή αισθητή επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας επεκτάθηκε (Δεκ. '11: 87%, Νοέμ. '11: 84%), ενώ διευρύνθηκε το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι «μόλις τα βγάζει πέρα» (Δεκ. '11: 58%, Νοέμ. '11: 55%).

Ανάκαμψε όμως η πρόθεση για αποταμίευση, καθώς αυξήθηκε το ποσοστό των νοικοκυριών που λένουν ότι πιθανόν θα αποταμιεύσουν στο προσεχές 12μηνο (Δεκ. '11: 9%, Νοέμ. '11: 6%, Οκτ. '11: 11%,

Σεπτ. '11: 16%, Ιουλ. '11: 14%, Ιούν. '11: 12%) και επιπρόσθετα αμβλύθηκαν οι αρνητικές προβλέψεις για μείζονες αγορές.

Παράλληλα όμως, αυξήθηκε το ποσοστό των νοικοκυριών που εκτιμά ότι θα επιδεινωθεί η οικονομική κατάσταση της χώρας στο προσεχές 12μηνο (Δεκ. '11: 87%, Νοέμ. '11: 84%), ενώ διευρύνθηκε περαιτέρω το ποσοστό των νοικοκυριών που δηλώνει ότι «μόλις τα βγάζει πέρα» (Δεκ. '11: 58%, Νοέμ. '11: 55%, Οκτ. '11: 51%).

Η ανάκαμψη της καταναλωτικής και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης δύναται να προκύψει εφόσον καταστεί εμφανές ότι τα μέτρα και προγράμματα που ήδη εφαρμόζονται με στόχο τη δημοσιονομική προσαρμογή και τη διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα καταγράφουν πράγματι αξιοσημείωτη πρόοδο.

Βιομηχανική Παραγωγή: Η παραγωγή της μεταποιητικής βιομηχανίας μειώθηκε κατά -11,7% σε ετήσια βάση τον Νοέμ. '11, μετά από την πτώση του κατά -13,8% σε ετήσια βάση τον Οκτ. '11, -1,3% τον Σεπτ. '11 και κατά -7,0% τον Νοέμ. '10. Παράλληλα, η παραγωγή της μεταποιητικής βιομηχανίας υποχώρησε κατά -8,9% σε ετήσια βάση στο 11μηνο '11, έναντι της πτώσης του κατά -5,2% στο 11μηνο '10. Για το 2011 ως σύνολο, η πτώση της βιομηχανικής παραγωγής εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο -9,0%, από -5,1% το 2010 και -11,3% το 2009. Συνολικά, ο δείκτης παραγωγής στη μεταποιητική βιομηχανία θα είναι μειωμένος το 2011 κατά -26,9% έναντι του 2008 και κατά -23,8% έναντι του 2005.

Μεταβολή (% σε ετήσια βάση) της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας κατά κλάδο			
	Στάθμιση στο ΔΠΜΒ	Ιαν-Νοέμ. '11	Ιαν-Νοέμ. '10
Τρόφιμα	18,23%	-3,7%	-4,3%
Καπνός	1,90%	9,2%	-16,8%
Φαρμακευτικά Προϊόντα και σκευάσματα	2,50%	0,1%	3,3%
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	11,30%	-15,7%	5,7%
Χημικά Προϊόντα	5,34%	-3,8%	1,0%
Προϊόντα από ελαστική και πλαστική ύλη	4,20%	-6,6%	-7,3%
Βασικά μέταλλα	8,00%	7,2%	11,5%
Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων	5,10%	-5,0%	-0,1%
Εύλο και φελός	1,20%	2,9%	10,7%
Μηχανήματα και είδη εξοπλισμού	2,05%	-1,9%	-22,2%
Κλωστοϋφαντουργικές ύλες	3,10%	-21,0%	-20,4%
Είδη Ένδυσης	3,40%	-25,8%	-22,7%
Δέρματα - είδη υπόδησης	0,60%	-14,4%	-36,3%
Έπιπλα	1,54%	-20,1%	-17,1%
Μη μεταλλικά ορυκτά	10,30%	-35,2%	-13,9%
Λοιπός Εξοπλισμός Μεταφορών	1,60%	-38,2%	-37,9%
Μηχανοκίνητα Οχήματα, ρυμουλκούμενα	0,80%	-6,8%	-15,9%
Ηλεκτρολογικός Εξοπλισμός	3,00%	-11,4%	-4,3%
Ηλεκτρ. Υπόλ. -Ηλεκτρον. & Οπτικά προϊόντα	1,21%	-16,5%	-27,4%
Ποτά	6,00%	-7,4%	-7,2%
Δείκτης Παραγ. Μεταποιητικής Βιομ. (ΔΠΜΒ)	100,00%	-8,9%	-5,2%

Πηγή: ΕΛ. ΣΤΑΤ.

Σημειώνεται ότι η δυσμενέστερη εξέλιξη της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας τον Οκτ.-Νοέμ. '11, σε σχέση με τον Σεπτ. '11, οφείλεται και στη νέα σημαντική επιδείνωση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα και στην Ευρώπη στο 2μηνο αυτό που συνέβαλε σε περαιτέρω συγκράτηση των πωλήσεων στην εγχώρια αγορά και της παραγωγικής δραστηριότητας πολλών κλάδων της μεταποιητικής βιομηχανίας.

Ωστόσο, σε γενικότερο επίπεδο, η μεταποιητική παραγωγή στην Ελλάδα συνεχίζει να επηρεάζεται αρνητικά κατά κύριο λόγο:

α) Από την πώση της παραγωγής των παραδοσιακών κλάδων (κλωστοϋφαντουργικά είδη, έτοιμα ενδύματα και δέρματα – είδη υπόδησης) που έχουν τεθεί από καιρού σε σημαντικό βαθμό εκτός αγοράς, ανάμεσα σε άλλα και εξαιτίας του έντονου ανταγωνισμού που υφίστανται από χώρες χαμηλού κόστους και ιδιαίτερα από την Κίνα. Η πώση της παραγωγής αυτών των κλάδων ήταν σημαντική και τον Νοέμ.'11 (κλωστοϋφαντουργία: -21,4%, είδη ένδυσης: -21,8%, δέρματα – είδη υπόδησης: -15,6%) και συνέβαλε στην πώση της παραγωγής μεταποιητικής βιομηχανίας τον Νοέμ.'11 κατά -1,5 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.).

β) Από την πώση της παραγωγής των κλάδων που σχετίζονται με τις κατασκευές και ιδιαίτερα με την οικοδομική δραστηριότητα. Ειδικότερα, η πώση της παραγωγής του κλάδου των μη μεταλλικών ορυκτών (κυρίως των τριών εταιρειών παραγωγής τσιμέντου στην Ελλάδα) κατά -43% και του κλάδου των επίπλων κατά -32,6% συνέβαλαν σημαντικά στην πώση της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας τον Νοέμ.'11 κατά -4,93 π.μ. Γενικά, η πώση της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας που σχετίζεται με τη μεγάλη πώση της δραστηριότητας στον κλάδο των κατασκευών μπορεί να υπερβαίνει τις 6,0 π.μ. το 2011.

γ) Από την πώση της παραγωγής των κλάδων που συνδέονται με τις κρατικές προμήθειες, των οποίων η λειτουργία έως σήμερα στηρίζονταν σε μη ανταγωνιστικές κρατικές παραγγελίες που διόγκωναν τα δημόσια ελλείμματα. Κλάδος που στηριζόταν στις κρατικές παραγγελίες είναι πρωτίστως ο κλάδος του **λοιπού εξοπλισμού μεταφορών** με μεγάλη πώση της παραγωγής κατά -29,2% τον Νοέμ.'11 (από άνοδο κατά 2,0% τον Νοέμ.'10) και κατά -38,2% στο 11μηνο.'11, από πώση κατά -37,9% και στο 11μηνο.'10. Η επίπτωση του κλάδου αυτού στην πώση της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας ήταν -0,61 π.μ. στο 11μηνο.'11 και -0,5 π.μ. τον Νοέμ.'11.

δ) Από την πολύ μεγάλη πώση της παραγωγής του κλάδου των παραγώγων πετρελαίου και άνθρακα κατά -23,8% τον Νοέμ.'11 και κατά -15,7% στο 11μηνο.'11 με επίπτωση στην πώση της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας κατά -1,77 π.μ. στο 11μηνο.'11 και κατά -2,7 π.μ. τον Νοέμ.'11. Οι εξελίξεις στην παραγωγή του κλάδου αυτού έρχονται σε πλήρη αντίθεση με τη μεγάλη αύξηση των εισαγωγών και των εξαγωγών καυσίμων το 2011.

Η επίπτωση των ανωτέρω κλάδων στο σύνολό τους στην πώση της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας τον Νοέμ.'11 ανέρχεται στις -9,6 π.μ. και σχεδόν καλύπτει το σύνολο της πτώσης της παραγωγής της μεταποιητικής βιομηχανίας.

Όσον αφορά του υπόλοιπους κλάδους της μεταποιητικής βιομηχανίας σημειώνονται τα εξής: ε) Στον κλάδο των **χημικών προϊόντων (που αποτελεί το 5,34% της ελληνικής μεταποίησης)** σημειώθηκε πώση της παραγωγής κατά -7,5% τον Οκτ.'11 και επίσης κατά -3,8% στο 11μηνο.'11 (11μηνο.'10: +1,0%), στ) Στον κλάδο των **φαρμακευτικών προϊόντων και**

σκευασμάτων (2,5% της μεταποίησης) σημειώθηκε αύξηση της παραγωγής κατά 0,1% στο 11μηνο.'11 (11μηνο.'10: +3,3%) και κατά 1,5% τον Νοέμ.'11 (Νοέμ.'10: -7,2%). ζ) Στον κλάδο των **τροφίμων (που αποτελεί το 18,23% της ελληνικής μεταποίησης)** σημειώθηκε πώση της παραγωγής κατά -1,9% τον Νοέμ.'11 (Νοέμ.'10: -7,1%) και κατά -3,7% στο 11μηνο.'11 (11μηνο.'10 : -4,3%), με το σχετικό δείκτη παραγωγής του κλάδου να διαμορφώνεται στο 94,3 στο 11μηνο.'11, από 97,9 στο 11μηνο.'10 και 102.4 στο 11μηνο.'09. η) Στον κλάδο της **κατασκευής μεταλλικών προϊόντων** σημειώθηκε πώση της παραγωγής κατά -5,0% στο 11μηνο.'11, έναντι μικρής πτώσης της κατά -0,1% στο 11μηνο.'10: -0,1%), ενώ τον Νοέμ.'11 η πώση ανήλθε στο υψηλό -19,3% (Νοέμ.'10: -9,3%). θ) Στον κλάδο των **προϊόντων από ελαστική και πλαστική ύλη** η πώση της παραγωγής τον Νοέμ.'11 ήταν -7,6% και στο 11μηνο.'11 ήταν -6,6% (11μηνο.'10: -7,3%).

Τέλος, **επισημαίνεται η αύξηση στο 11μηνο'11 της παραγωγής** σημαντικών (σε μεγάλο βαθμό εξαγωγικών) κλάδων της μεταποίησης, όπως: **α) Του καπνού.** από τα τέσσερα καπνεργοστάσια, (11μηνο.'11: +9,2%, 11μηνο.'10: -16,8%), **β) των βασικών μετάλλων** (11μηνο.'11: +7,2%, 11μηνο.'10: +11,5%) από την παραγωγή των πέντε χαλυβουργιών της χώρας και **γ) του ξύλου και φελλού** (11μηνο.'11: +2,9%, 11μηνο.'10: +10,7%).

Γενικότερα, πολλοί κλάδοι της ελληνικής μεταποιητικής βιομηχανίας επηρεάζονται θετικά από την σημαντική αύξηση των εξαγωγών κατά το 2011, η οποία αναλύεται στη συνέχεια του Δελτίου.

Όσον αφορά στον **Γενικό Δείκτη της Βιομηχανικής Παραγωγής, μειώθηκε** κατά -7,8% τον Νοέμ.'11 και κατά -8,2% σε ετήσια βάση στο 11μηνο.'11, έναντι μείωσής του κατά -6,0% στο 11μηνο.'10. Η μείωση του γενικού δείκτη στο 11μηνο.'11 προήλθε από την προαναφερθείσα μείωση της μεταποιητικής παραγωγής, καθώς και από την πώση της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας (11μηνο.'11: -9,3%, 11μηνο.'10: -9,3%). Μειώθηκαν επίσης: **(1)** οι λοιπές εξορυκτικές και λατομικές δραστηριότητες (11μηνο.'11: -15,7%, 11μηνο.'10: 0,6%), εξαιτίας κυρίως της κρίσης του κατασκευαστικού τομέα και **(2)** η άντληση πετρελαίου και φυσικού αερίου (11μηνο.'11: -30,2%, 11μηνο.'10: 49,6%).

Αντίθετα, **αυξήθηκε η εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη (5,2%) και η εξόρυξη μεταλλούχων μεταλλευμάτων** (ασβεστόλιθος, νικέλιο και αργίλιο), μεταλλεύματα που προορίζονται κυρίως για εξαγωγές, κατά 18,2%. Γενικά, οι εξωστρεφείς κλάδοι είναι αυτοί που ανθίστανται στο δυσοίωνα οικονομικό κλίμα, ενώ εκείνοι που συνδέονται με την εγχώρια αγορά, και ιδιαίτερα τον τομέα των κατοικιών, εξακολουθούν να πλήττονται ουσιαστικά.

Πληθωρισμός: Ο **πληθωρισμός με βάση τον ΔΤΚ υποχώρησε στο 2,4% τον Δεκ.'11** από 2,9% τον Νοέμ.'11, 3,0% τον Οκτ.'11, 3,1% τον Σεπτ.'11 και 5,2% το Δεκ.'10. Στον πληθωρισμό του Δεκ.'2011 αυξητική επίπτωση κατά +0,06 π.μ. είχε η αύξηση

των τιμών των νωπών φρούτων και λαχανικών και κατά +0,15 π.μ. η αύξηση των τελών κυκλοφορίας και τα διόδια. Αντίθετα, σημαντική πτωτική επίπτωση στον πληθωρισμό κατά -0,37 π.μ. είχαν οι πτώση των τιμών του πετρελαίου θέρμανσης (έναντι αύξησής τους τον Δεκ.'10), η πτώση των τιμών των αεροπορικών εισιτηρίων και των εξόδων των ξενοδοχείων κατά -0,07 π.μ. και οι διάφορες μικρο-αυξήσεις τιμών κατά -0,04 π.μ.

Ο **δομικός πληθωρισμός μειώθηκε στο 1,1% τον Δεκ.'11**, έναντι 1,3% το Νοέμ.'11 και 1,4% τον Οκτ.'11. Ο **πληθωρισμός επηρεάστηκε ανοδικά και κατά τον Δεκ.'11 από τις αυξήσεις των τιμών (σε ετήσια βάση) ορισμένων υπηρεσιών** όπως: οι αστικές συγκοινωνίες (30,0%), τα ασφάλιστρα μεταφορών (4,5%), επισκευή και συντήρηση κατοικίας (0,7%), ηλεκτρικό ρεύμα (3,4%), εστιατόρια-ζαχαροπλαστεία-καφενεία-κυλικεία (3,8%), κ.λπ.

Από 1^η Σεπτεμβρίου αυξήθηκε ο συντελεστής του ΦΠΑ στην εστίαση στο 23,0% από 13,0%. Ο **μέσος πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 3,34% το 2011** από 4,7% το 2010.

Συμβολή στον Πληθωρισμό Κύριων Κατηγοριών Προϊόντων				
	% μεταβολή τιμών Δεκ'10/ Δεκ'09	Επίπτωση στον πληθωρισμό Δεκ'10	% μεταβολή τιμών Δεκ'11/ Δεκ'10	Επίπτωση στον πληθωρισμό Δεκ'11
Αγαθά και Υπηρεσίες				
Κρέατα (γενικά)	1,5	0,06	1,8	0,07
Γαλακτοκομικά και Αυγά	1,6	0,05	4,0	0,11
Λαχανικά (κωπά)	8,8	0,11	11,5	0,12
Καπνός	19,6	0,73	5,5	0,17
Είδη Ένδυσης και Υπόδησης	2,3	0,21	-0,6	-0,05
Επισκ. και Συντήρηση Κατοικίας	1,9	0,04	0,7	0,01
Ηλεκτρικό Ρεύμα	7,2	0,13	3,4	0,06
Πετρέλαιο Θέρμανσης	33,5	0,62	25,3	0,65
Καύσιμα αυτοκινήτου	43,7	1,72	3,4	0,21
Φάρμακα	-16,2	-0,18	-5,3	-0,06
Αυτοκίνητα	4,2	0,15	-6,4	-0,27
Τέλη κυκλοφορίας - διόδια	-8,8	-0,07	9,9	0,08
Ασφάλιστρα μεταφορών	12,9	0,17	4,5	0,08
Αστικές συγκοινωνίες	2,7	0,05	30,0	0,16
Εστιατόρια-Ζαχαροπλαστεία-Καφενεία-Κυλικεία	2,9	0,10	3,8	0,40

ΔΕΗ: Αύξηση της τιμής της Ηλεκτρικής Ενέργειας: Η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού, μετά από γνωμοδότηση της Ρυθμιστικής Αρχής Ενέργειας (ΡΑΕ) και σχετική απόφαση του Υπ. Περιβάλλοντος, Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής (ΥΠΕΚΑ), ανακοίνωσε αύξηση των τιμολογίων της στον τομέα της χαμηλής τάσης (οικιακά και επαγγελματικά τιμολόγια), από 1^{ης} Ιαν.'12, κατά 9,2% κατά μέσο όρο. Οι αυξήσεις δεν επηρεάζουν το Κοινωνικό Οικιακό Τιμολόγιο και τα τιμολόγια των πολυτέκνων που προσφέρει η ΔΕΗ, τα οποία παραμένουν αμετάβλητα σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα. Ειδικότερα:

Οι λογαριασμοί ηλεκτρικής ενέργειας (Η/Ε) για τους οικιακούς πελάτες αυξάνονται σε ποσοστό από 9,0% έως και 12,1%, με τις αυξήσεις να είναι μεγαλύτερες για τους πελάτες με τις μεγαλύτερες καταναλώσεις. Σε αυτή την κατηγορία πελατών οι λογαριασμοί εκείνων με καταναλώσεις άνω των 3.000 kWh διαμορφώνονται κατά 54% υψηλότερα έναντι των οικιακών με τις χαμηλότερες καταναλώσεις Η/Ε. **Η αύξηση των τιμολογίων των επαγγελματικών χώρων**

κυμαίνεται από 7,0% έως 9,4% και στο αγροτικό τιμολόγιο στο 8,9%.

Οι αυξήσεις αυτές των τιμολογίων της ΔΕΗ πραγματοποιήθηκαν για να καλυφθούν οι σημαντικά αυξημένες επιβαρύνσεις της ΔΕΗ από το κόστος των υγρών καυσίμων, του φυσικού αερίου και των αγορών Η/Ε που πραγματοποιεί από άλλους παραγωγούς και από εισαγωγείς για να καλύψει τη ζήτηση που προκύπτει από τους πελάτες της, η οποία δεν μπορεί να καλυφθεί από τη δική της παραγωγή Η/Ε. Η ΔΕΗ σημειώνει ότι οι σχετικές δαπάνες της που προέκυψαν από τα ανωτέρω ήταν το 2001 οι μεγαλύτερες όλων των προηγούμενων ετών, με εξαίρεση το 2008 που σηματοδεύτηκε από τη διεθνή ενεργειακή κρίση. Ειδικότερα κατά τη χρήση του 2011 μειώθηκε σημαντικά η παραγωγή από υδροηλεκτρικούς Σταθμούς (ΥΗΣ), λόγω των πολύ χαμηλών βροχοπτώσεων και χιονοπτώσεων.

Η ΔΕΗ εκτιμά ότι από την αύξηση κατά 9,2% κατά μέσο όρο των τιμολογίων της στον τομέα της Χαμηλής Τάσης, **μόνο το 1,1% αναπληρώνει μέρος της αύξησης των κοστολογικών δαπανών της, που προκύπτουν από την αύξηση του κόστους των καυσίμων που χρησιμοποιεί.** Το υπόλοιπο 8,1% αφορά σε αυξήσεις του κόστους της που προκύπτει από τα ακόλουθα: α) Από τις Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας (ΥΚΩ) που προσφέρει, λόγω του Κοινωνικού Οικιακού Τιμολογίου, την επιβολή ΕΦΚ στο μαζούτι και στο ντζέλ, την αύξηση των διεθνών τιμών υγρών καυσίμων, κ.λπ., απαιτείται αύξηση της τιμής της kwh κατά 3,5%. β) Από την επιβολή ΕΦΚ στο φυσικό αέριο προκύπτει αύξηση κατά 2,6%. γ) Από την αύξηση του τέλους στον λιγνίτη προκύπτει αύξηση κατά 0,9% και δ) από την αύξηση του ΦΠΑ στο 13% προκύπτει αύξηση κατά 1,1%.

Επιπλέον των ανωτέρω, στις αρχές του 2012 η ΔΕΗ φέρεται να αντιμετωπίζει σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας αφού εντός του 1^{ου} 3μήνου του 2012 θα πρέπει να αναχρηματοδοτήσει χρέος ύψους € 700 εκατ., ενώ το 2012 το προς αναχρηματοδότηση χρέος της ανέρχεται σε € 1,2 δις, έναντι συνολικού χρέους της, ύψους € 4,67 δις (Καθημερινή, 10.1.2011). Ο Πρόεδρος της ΔΕΗ είχε έγκαιρα προειδοποιήσει ότι για να διασφαλιστεί η ομαλή αναχρηματοδότηση αυτού του χρέους και για την κάλυψη του αυξημένου κόστους της, η ΔΕΗ θα έπρεπε να προχωρήσει σε αύξηση των τιμολογίων της κατά τουλάχιστον 15% από τις αρχές του 2012. Το γεγονός ότι η εγκριθείσα αύξηση περιορίστηκε τελικά στο 9,2%, σημαίνει ότι οι ανάγκες αναχρηματοδότησης του χρέους και κάλυψης του αυξημένου κόστους της ΔΕΗ δεν καλύπτονται πλήρως. Αυτές οι εξελίξεις οδηγούν αναπόφευκτα σε απώλεια εμπιστοσύνης των επενδυτών και των μετόχων της επιχείρησης με τους επενδυτών να απαιτούν μείωση του συνολικού της χρέους της ΔΕΗ για να προχωρήσουν στην αναχρηματοδότησή του και τους μετόχους να πουλάνε τη μετοχή της προς ιδιωτικοποίηση ΔΕΗ με αποτέλεσμα τη μείωση της χρηματιστηριακής αξίας της μεγάλης αυτής επιχείρησης σε υπέρμετρα χαμηλά επίπεδα.

Με αυτά τα δεδομένα η ΔΕΗ εξετάζει ακόμη και την ανάγκη να περιορίσει το επενδυτικό της πρόγραμμα προκειμένου να καλύψει έγκαιρα τις ανάγκες αναχρηματοδότησης του χρέους της. Ωστόσο, το επενδυτικό πρόγραμμα της ΔΕΗ θεωρείται απόλυτα αναγκαίο για την εκμετάλλευση των πραγματικών αναπτυξιακών της δυνατοτήτων στη σημερινή, άκρως απαιτητική, αγορά Η/Ε.

Τα ανωτέρω συμβαίνουν παρά το ότι σύμφωνα με στοιχεία που παρουσίασε ο Πρόεδρος της ΔΕΗ, η μέση τιμή της kWh Η/Ε στην Ελλάδα είναι κατά 37% χαμηλότερη από τη μέση τιμή των χωρών της Ζώνης του Ευρώ και κατά 36,9% από τη μέση τιμή των χωρών της ΕΕ-27. Επιλέγουμε δηλαδή στην Ελλάδα την υπο-τιμολόγηση της τιμής της Η/Ε, παρά το ότι αυτό οδηγεί σχεδόν αναγκαστικά σε υπο-επένδυση, δεδομένου ότι τώρα δεν υπάρχουν δυνατότητες πρόσθετου δανεισμού για χρηματοδότηση των αναγκών επενδύσεων. Άλλωστε, οι επενδύσεις στη ΔΕΗ χρηματοδοτήθηκαν με δανεισμό στο παρελθόν, χωρίς η τιμή της Η/Ε να συμπεριλαμβάνει το πλήρες κόστος των αναγκών αποσβέσεων των εγκαταστάσεων αλλά και των φυσικών πόρων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση. Επίσης, η τιμή της Η/Ε στην Ελλάδα δεν συμπεριλαμβάνει το κόστος της χρηματοδότησης των ελλειμμάτων του συνταξιοδοτικού ταμείου των εργαζομένων της ΔΕΗ, τα οποία καλύπτονται από τον Κρατικό Προϋπολογισμό.

Από την άλλη πλευρά, η απελευθέρωση της αγοράς Η/Ε έγινε με τέτοιο τρόπο που συνεπάγεται την επιβάρυνση της ΔΕΗ με σχετικά μεγάλα ποσά (€ 89 εκατ. το 2011) από την συμβολή της στον μηχανισμό ανάκτησης του μεταβλητού κόστους των ιδιωτών παραγωγών Η/Ε. Ο μηχανισμός αυτός διασφαλίζει την απόσβεση των ιδιωτικών επενδύσεων στην παραγωγή Η/Ε επιβαρύνοντας, ωστόσο, σημαντικά τη ΔΕΗ, ιδιαίτερα σε περιόδους ύφεσης όπως η σημερινή. Με αυτά τα δεδομένα, εάν ο μηχανισμός αυτός δεν επαναπροσδιοριστεί το 2012 μπορεί να επιβαρύνει τη ΔΕΗ, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Προέδρου της, με επιπλέον € 300 εκατ. Τα ποσά αυτά θα πρέπει να ανακτήσει με τη σειρά της η ΔΕΗ μέσω της αύξησης της τιμής της Η/Ε που προσφέρει.

Πωλήσεις ΙΧ Αυτοκινήτων: Αξιοσημείωτη αύξηση κατά 51,2% σε ετήσια βάση σημείωσε η κυκλοφορία των επιβατικών αυτοκινήτων ιδιωτικής χρήσεως που κυκλοφόρησαν για πρώτη φορά τον Δεκ.'11, έναντι ανόδου κατά 15,6% τον Νοέμ.'11 και πτώσης κατά -62,0% και -61,4% που είχε σημειωθεί τον Δεκ.'10 και τον Νοέμ.'10 αντίστοιχα.

Ειδικότερα, η μείωση του αριθμού των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που κυκλοφόρησαν για πρώτη φορά επιβραδύνθηκε σημαντικά στο -1,9% σε ετήσια βάση στο 2^ο 6μηνο '11, έναντι της μεγάλης πτώσης τους κατά -42,2% σε ετήσια βάση στο 1^ο 6μηνο '11. Το 2011 κυκλοφόρησαν συνολικά 106.953 νέα επιβατικά αυτοκίνητα, έναντι 152.304 το 2010 σημειώνοντας πτώση κατά -29,8% σε ετήσια βάση, μετά την πτώση τους κατά -17,4% το 2010.

Η ενεργοποίηση (από 21.2.11) του μέτρου της απόσυρσης παλαιότερων ΙΧ αυτοκινήτων (με ισχύ

ως τις 20.12.2011) αναθέρμανε αρχικά την αγορά αυτοκινήτων, με αποτέλεσμα να αυξηθεί ο αριθμός των νέων ΙΧ αυτοκινήτων (Φεβρ.'11: 7.630, Μάρτ.'11: 9.158, Απρ.'11: 10.961, Μάιος '11: 10.987). Από την άλλη πλευρά, η λήξη του μέτρου αυτού σε συνδυασμό με την άρση της απαγόρευσης για την πετρελαιοκίνηση αρχικά στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη φαίνεται ότι έχει συμβάλλει στην αναθέρμανση της αγοράς τον Νοέμ.'11 και τον Δεκ.'11, παρόλο που η δραστηριότητα στον κλάδο εξακολουθεί να κινείται σε χαμηλά επίπεδα.

Η δαπάνη για εισαγωγές ΙΧ αυτοκινήτων περιορίστηκε σε € 1.550 εκατ. στο 10μηνο '11, από € 1.957 εκατ. στο 10μηνο '10, ενώ η πώση της για το έτος ως σύνολο αναμένεται να είναι σημαντικά χαμηλότερη.

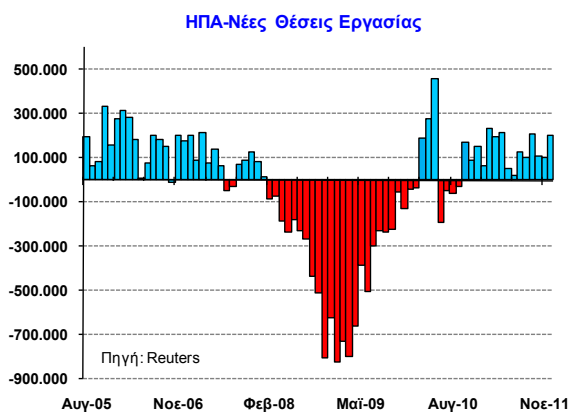
Σημειώνεται ότι ο αριθμός των ΙΧ αυτοκινήτων που κυκλοφορεί στην Ελλάδα ανήλθε το 2011 σε 5.278.270 από 5.183.313 το 2010, έναντι 5.098.400 το 2009, 3.161.505 το 2000 και 2.171.201 το 1995, με αποτέλεσμα να αναλογούν σχεδόν 1,5 αυτοκίνητα ανά νοικοκυριό το 2011 από 0,85 το 2000 και 0,59 αυτοκίνητα ανά νοικοκυριό το 1995.

Τέλος, μικρότερη των ΙΧ αυτοκινήτων ήταν η κάμψη της ζήτησης μοτοσικλετών το 2011 (αριθμός μοτοσικλετών πάνω από 50 cc: 47.745) με πτώση κατά -22,7% σε ετήσια βάση, έναντι 73.115 μοτοσικλετών το 2009.

Παγκόσμια Οικονομία

ΗΠΑ: Η FED ανακοίνωσε ότι από την 25 Ιανουαρίου 2012 (συνάντηση της FOMC) θα δημοσιεύει τις δικές της προβλέψεις για τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα επιτόκια και πιθανότατα αριθμητικούς στόχους για πληθωρισμό και ανεργία, στοιχεία τα οποία θα συμπεριλαμβάνονται στην τριμηνιαία Περίληψη Οικονομικών Προβλέψεων (Quarterly Summary of Economic Projections). Πρόθεση του Προέδρου της FED, είναι να αποκαταστήσει μεγαλύτερη διαφάνεια της νομισματικής πολιτικής σε μια περίοδο κατά την οποία το ποσοστό ανεργίας μειώνεται μεν αλλά παραμένει υψηλό, ενώ τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια διαμορφώνονται πολύ κοντά στο μηδέν. Όπως ο ίδιος τόνισε σε ομιλία του στη Βοστώνη τον περασμένο Οκτώβριο, «οι κεντρικές τράπεζες με επιτόκια κοντά στο μηδέν, θα πρέπει να καταστήσουν τη νομισματική πολιτική τους περισσότερο διαφανή και ως εκ τούτου να επηρεάσουν τις προσδοκίες των αγορών». Ωστόσο, θεωρείται σχεδόν αναπόφευκτο τα πραγματικά επιτόκια να διαφέρουν από τις προβλέψεις της FED (δίχως να μειώνεται αναγκαστικά η αξιοπιστία της). Τέλος, επικρατεί η άποψη ότι ακόμα και αν τα μακροπρόθεσμα επιτόκια υποχωρήσουν περαιτέρω και η FED προβεί πιθανώς στην εφαρμογή και 3^{ου} πακέτου ενίσχυσης της ρευστότητας της οικονομίας, τα αυστηρότερα πλέον πιστωτικά κριτήρια που εφαρμόζουν οι τράπεζες δεν θα επιτρέψουν μεγαλύτερο δανεισμό και δαπάνη στην οικονομία.

Ενθαρρυντικά ήταν τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν για την αγορά εργασίας, καθώς η **αύξηση της απασχόλησης (εξαιρουμένου του αγροτικού τομέα) διαμορφώθηκε στις 200 χιλ. το Δεκ.'11, ενώ η αγορά ανέμενε 150 χιλ.** Επίσης, τα στοιχεία για τους δύο προηγούμενους μήνες αναθεωρήθηκαν στις 100 χιλ. για το Νοέμ.'11 (από 120 χιλ.) και στις 112 χιλ. για τον Οκτ.'11 (από 100 χιλ.). Θετικό είναι το γεγονός ότι το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε σε χαμηλό επίπεδο περίπου 3 ετών, στο 8,5% το Δεκ.'11 από 8,7% το Νοέμ.'11. Στον ιδιωτικό τομέα οι θέσεις εργασίας αυξήθηκαν κατά 212 χιλ. Πιο αναλυτικά, πολύ μεγάλη αύξηση των θέσεων εργασίας παρατηρήθηκε στον τομέα των μεταφορών/αποθήκευσης (50 χιλ.), εκ των οποίων οι περισσότερες ανήκουν στον τομέα των ταχυδρομικών αποστολών/courier (42 χιλ.). Η εν λόγω αύξηση θεωρείται εποχικό αποτέλεσμα μεγαλύτερο από το κανονικό (συνήθως η μεταβολή δεν είναι μεγαλύτερη από 1.000 θέσεις/μήνα) και συνδέεται άμεσα με το μεγαλύτερο αριθμό ηλεκτρονικών πωλήσεων κατά τη διάρκεια της εορταστικής περιόδου. Λογικά τον επόμενο μήνα αναμένεται αισθητή μείωση των συγκεκριμένων θέσεων εργασίας. Επιπρόσθετα, ο ασυνήθιστα ήπιος καιρός επέτρεψε τον προηγούμενο μήνα σε περισσότερους εργαζόμενους να απασχοληθούν στον κατασκευαστικό τομέα (17 χιλ.). Αύξηση καταγράφηκε επίσης στον τομέα των εμπορευμάτων (48 χιλ.), της μεταποίησης (23 χιλ.), των υπηρεσιών (164 χιλ.), του λιανικού εμπορίου (27,9 χιλ.), του χονδρικού εμπορίου (11,6 χιλ.) καθώς και στον τομέα της φιλοξενίας (21 χιλ.). Αντίθετα, στον τομέα της προσωρινής απασχόλησης μειώθηκαν οι θέσεις εργασίας κατά 7,5 χιλ, ενώ στον κρατικό τομέα μειώθηκαν κατά 12 χιλ..



Σε συνέχεια με τα παραπάνω θετικά στοιχεία, οι **αιτήσεις για εγγραφή στα ταμεία ανεργίας υποχώρησαν κατά 15 χιλ. την εβδομάδα που έκλεισε την 31.12.2011**, σε σχέση με την προηγούμενη εβδομάδα και διαμορφώθηκαν στις 372 χιλ. Επίσης, ο μέσος 4 εβδομάδων διαμορφώθηκε στις 373,25 χιλ., κάτω από το κρίσιμο όριο των 400 χιλ., που σηματοδοτεί βιώσιμη ανάπτυξη στην οικονομία. Γενικά, η αγορά εργασίας στις ΗΠΑ φαίνεται να δείχνει ουσιαστικά σημάδια βελτίωσης, τα οποία, ωστόσο, έχουν άμεση σχέση με την εποχικότητα. Η συνέχιση της βελτίωσης στα επόμενα τρίμηνα θα

εξαρτηθεί από τη δημοσιονομική πολιτική, αλλά και από τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία.

Στον τομέα των υπηρεσιών, **ο δείκτης ISM ανήλθε στο 52,6 το Δεκ.'11** έναντι 52,0 το Νοέμ.'11, 52,9 τον Οκτ.'11 και 53,0 το Σεπτ.'11, εξέλιξη που αντανακλά επέκταση της παραγωγής. Τέλος, Οι **εργοστασιακές παραγγελίες** αυξήθηκαν κατά 1,8% σε μηνιαία βάση το Νοέμ.'11, έναντι -0,2% τον Οκτ.'11 και -0,1% το Σεπτ.'11. Και αυτή ήταν ενθαρρυντική εξέλιξη.

Ζώνη του Ευρώ: Στη ΖτΕ η επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης επιβεβαιώνεται εν μέρει από την **υποχώρηση των λιανικών πωλήσεων κατά -0,8% σε μηνιαία βάση το Νοέμ.'11**, έναντι οριακής αύξησης κατά 0,1% τον Οκτ.'11, ενώ σε ετήσια βάση οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά -2,5% (Οκτ.'11: -0,7%). Οι πωλήσεις στον κλάδο των τροφίμων σημείωσαν μείωση κατά -0,8% σε μηνιαία βάση (ετήσια βάση: -1,6%) και -0,7% αντίστοιχα στους υπόλοιπους κλάδους (ετήσια βάση: -3,0%). Τα ανωτέρω επιβεβαιώνουν την αδυναμία τόνωσης της κατανάλωσης στη ΖτΕ. Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν σε ετήσια βάση στη Γερμανία κατά 0,8% ενώ σημαντική πτώση των λιανικών πωλήσεων σημειώθηκε στην Ισπανία (-7,0%), στην Πορτογαλία (-9,2%) και στη Γαλλία (-2,0%).

Στον **τομέα της βιομηχανικής παραγωγής, οι νέες παραγγελίες στη ΖτΕ** αυξήθηκαν κατά 1,8% σε μηνιαία βάση τον Οκτ.'11 έναντι της μείωσής τους κατά -7,8% το Σεπτ.'11. Σε ετήσια βάση, οι νέες παραγγελίες ενισχύθηκαν κατά 1,6%, όπως και τον προηγούμενο μήνα.

Ο **δείκτης οικονομικού κλίματος στη ΖτΕ** (Economic Sentiment Indicator) υποχώρησε στο 93,3 το Δεκ.'11 από 93,8 τον Νοέμ.'11, αντικατοπτρίζοντας τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας το 4^ο 3μηνο'11. Επίσης, ο **δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης** υποχώρησε περαιτέρω στο -21,1 το Δεκ.'11 από -20,4 το Νοέμ.'11.

Όσον αφορά στον **πληθωρισμό στη ΖτΕ εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει στο 2,8% το Δεκ.'11 από 3,0% το Νοέμ.'11**. Η εν λόγω υποχώρηση εκτιμάται ότι οφείλεται στη μείωση της τιμής της ενέργειας και των τροφίμων, ενώ το επόμενο έτος εκτιμάται να διαμορφωθεί στο 1,5% από 2,5% το 2011. Επίσης, ο **Δείκτης Τιμών Παραγωγού** διαμορφώθηκε στο 5,3% το Νοέμ.'11 (μηνιαία βάση: +0,2%), έναντι 5,5% τον Οκτ.'11 (μηνιαία βάση: +0,1%).

Στην αγορά εργασίας της ΖτΕ εξακολουθούν να επικρατούν δυσμενείς συνθήκες, καθώς το ποσοστό ανεργίας παραμένει στο υψηλό επίπεδο του 10,3% το Νοέμ.'11, όπως και τον Οκτ.'11 και από 10,2% το Σεπτ.'11. Δεν αναμένεται βελτίωση στην αγορά εργασίας, καθώς οι περισσότερες κυβερνήσεις των χωρών της ΖτΕ εφαρμόζουν πολιτική μείωσης των δημοσίων υπαλλήλων για δημοσιονομική εξυγίανση.

Ωστόσο, αισθητή είναι η απόκλιση που υπάρχει μεταξύ των οικονομιών της ΖτΕ, καθώς στη Γερμανία, το ποσοστό ανεργίας παραμένει στο 5,5% το Νοέμ.'11 από 5,6% τον Οκτ.'11. Στη Γαλλία,

αντίθετα, το ποσοστό διαμορφώθηκε σε υψηλότερο επίπεδο και συγκεκριμένα στο 9,8% το Νοέμ.'11 από 9,7% τον Οκτ.'11, ενώ και στην Ιταλία σημειώθηκε άνοδος του ποσοστού στο 8,6% το Νοέμ.'11, από 8,5% τον Οκτ.'11. Στην Ισπανία σημειώθηκε εκ νέου άνοδος στο 22,9% το Νοέμ.'11 από 22,7% τον Οκτ.'11. Η Αυστρία εξακολουθεί να έχει το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας, 4,0% το Νοέμ.'11 από 4,1% τον Οκτ.'11, ενώ χαμηλά είναι τα ποσοστά στην Ολλανδία και το Λουξεμβούργο (Νοέμ.'11: 4,9%, Οκτ.'11: 4,8%).

Ποσοστό ανεργίας στη ΖτΕ και σε επιλεγμένες οικονομίες				
	Νοέμ.'11	Οκτ.'11	Σεπτ.'11	Αύγ.'11
ΖτΕ	10,3	10,3	10,2	10,1
Γερμανία	5,5	5,6	5,7	5,8
Γαλλία	9,8	9,7	9,6	9,6
Ιταλία	8,6	8,5	8,3	7,9
Ισπανία	22,9	22,7	22,5	22,1
Λουξεμβούργο	4,9	4,8	5,0	4,9
Ολλανδία	4,9	4,8	4,5	4,4

Πηγή: Eurostat

Στη **Γερμανία** η **βιομηχανική παραγωγή** υποχώρησε κατά -0,6% σε μηνιαία βάση το Νοέμ.'11, έναντι αύξησης κατά 0,8% τον Οκτ.'11, ενώ σε ετήσια βάση η παραγωγή μειώθηκε κατά -0,9%. Οι **λιανικές πωλήσεις** υποχώρησαν κατά -0,9% σε μηνιαία βάση (πραγματικοί όροι) το Νοέμ.'11 από -0,2% τον Οκτ.'11, ενώ σε ετήσια βάση οι πωλήσεις ήταν ενισχυμένες κατά 0,8% (πραγματικοί όροι) το Νοέμ.'11, έναντι μείωσης κατά -0,6% τον προηγούμενο μήνα. Επίσης, στον τομέα των εξωτερικών συναλλαγών, οι **εξαγωγές** ενισχύθηκαν κατά 2,5% σε μηνιαία βάση το Νοέμ.'11, έναντι μείωσης κατά -2,9% τον Οκτ.'11, ενώ οι εισαγωγές μειώθηκαν κατά -0,4% σε μηνιαία βάση το Νοέμ.'11, έναντι αύξησης κατά 0,1% τον Οκτ.'11. Ως αποτέλεσμα, το **πλεόνασμα του εμπορικού ισοζυγίου** διευρύνθηκε στα € 15,1 δις το Νοέμ.'11 από € 12,9 δις τον Οκτ.'11. Παρά τη θετική αυτή εξέλιξη, οι **παραγγελίες από το εξωτερικό** μειώθηκαν κατά -7,8% σε μηνιαία βάση το Νοέμ.'11 (+8,1% τον Οκτ.'11), σηματοδοτώντας υποχώρηση του ρυθμού αύξησης των εξαγωγών τους επόμενους μήνες. Ο εξαγωγικός τομέας αποτελούσε ανέκαθεν βασικό πυλώνα στήριξης της γερμανικής οικονομίας. Αν αυτός ο τομέας καταστεί περισσότερο εύθραυστος εξαιτίας της οικονομικής κρίσης, τότε θα επηρεάσει αρνητικά και τις δυνατότητες ανάκαμψης της εγχώριας οικονομίας. Ήδη εκτιμάται αρνητική αύξηση του ΑΕΠ (-1,0% σε 3μηνιαία βάση) στο 4^ο 3μηνο '11.

Στη **Γαλλία** ο **δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης** διατηρήθηκε σταθερός το Δεκ.'11 στο 80, όπως και τον προηγούμενο μήνα, από 83 τον Οκτ.'11. Επίσης, η **καταναλωτική δαπάνη** υποχώρησε κατά -0,1% σε μηνιαία βάση το Νοέμ.'11, από πώση κατά -0,2% τον Οκτ.'11 και αύξηση 0,6% το Σεπτ.'11, ενώ σε ετήσια βάση η μεταβολή τον Νοέμ.'11 ήταν μηδενική.

Ουγγαρία: Σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ουγγαρίας σε BB+ από BBB-, με αρνητική προοπτική, προέβη ο οίκος αξιολόγησης

Fitch στις 6.1.2012. Πρόκειται για την 3^η πιστοληπτική υποβάθμιση που δέχεται η Ουγγαρία, μέσα σε διάστημα έξι εβδομάδων. Η ενέργεια του οίκου Fitch έρχεται σε πλήρη ταύτιση με τις αξιολογήσεις των υπολοίπων δύο οίκων. Η εν λόγω κατηγορία πιστοληπτικής διαβάθμισης χαρακτηρίζεται ως μη επενδυτική (junk).

	S&P	Moody's	Fitch
Non investment grade	BB+	Ba1	BB+
Πηγή: Bloomberg			

Ο οίκος Fitch στην ανακοίνωση του επικαλείται την επιδείνωση των δημοσιονομικών της Ουγγαρίας, τις δυσμενείς συνθήκες χρηματοδότησης της χώρας από το εξωτερικό, καθώς και τις αρνητικές οικονομικές της προοπτικές. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εκτιμήσεις της Fitch η οικονομία το 2012 θα συρρικνωθεί κατά -0,5% έναντι αρχικής εκτίμησης για οικονομική επέκταση +0,5%. Υπό την πίεση της οικονομικής κρίσης η κυβέρνηση της Ουγγαρίας ετοιμάζεται να δεχθεί εκ νέου τους εκπροσώπους του ΔΝΤ/ΕΕ, οι οποίοι πριν ένα μήνα είχαν αποχωρήσει δυσαρεστημένοι από τη χώρα, καθώς η κυβέρνηση δε δεχόταν να αποσύρει ένα νομοσχέδιο το οποίο κατά την ΕΕ έθετε υπό αμφισβήτηση την ανεξαρτησία της Κεντρικής Τραπεζής. Οι λόγοι που οδήγησαν την κυβέρνηση της Ουγγαρίας στην απόφαση έναρξης συνομιλιών με ΔΝΤ/ΕΕ, είναι η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα και η περαιτέρω πίεση στο νόμισμα και η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ουγγαρίας. Η ισοτιμία του ευρώ προς το φιορίνι διαμορφωνόταν στις 10.1.2012 στο 312 HUF/EUR από 280 HUF/EUR που ήταν στις αρχές του Σεπτ.'11. Ειδικότερα το 2^ο 6μηνο '11 το φιορίνι υποτιμήθηκε έναντι του ευρώ κατά 16%. Η υποτίμηση του νομίσματος έναντι του ευρώ έχει σοβαρή επίπτωση στο δημόσιο χρέος, καθώς το 50% αυτού αποτιμάται σε ευρώ και άλλα ξένα νομίσματα. Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία της ΤτΟυγγαρίας αύξηση κατέγραψε το δημόσιο χρέος το 3^ο 3μηνο '11 με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί στο 82,0% του ΑΕΠ, από 76,8% το 2^ο 3μηνο '11.

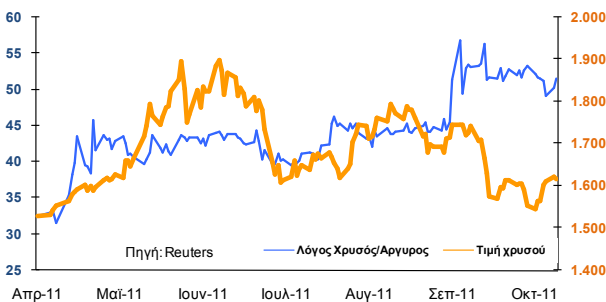
Η Ουγγαρία έχει ξεκινήσει διαπραγματεύσεις με ΔΝΤ/ΕΕ ζητώντας οικονομική ενίσχυση ύψους €15-20 δις. Άλλωστε, η πτωτική πορεία του εθνικού νομίσματος συνοδεύεται με αύξηση του κόστους δανεισμού της χώρας στις διεθνείς αγορές, με το επιτόκιο των 10ετών ομολόγων να ανέρχεται στο 9,5% την 10.1.2012, από 6,93% την 7.9.2012. Η κρίση στην Ουγγαρία αν δεν ελεγχθεί έγκαιρα ενδέχεται να επηρεάσει αρνητικά και τη γειτονική Αυστρία η οποία έχει επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα και στο τραπεζικό σύστημα της Ουγγαρίας.

Αγορές συναλλάγματος: Η αμυντική συμπεριφορά των επενδυτών λόγω της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη εξασθενεί την εικόνα του ευρώ έναντι των κυριότερων νομισμάτων. Ως αποτέλεσμα το ευρώ κατέγραψε στις 9.1.2012 χαμηλό 16 μηνών έναντι του δολαρίου (1,2666 USD/EUR) και χαμηλό 11 ετών έναντι του γιεν (97,25 JPY/EUR). Οι δηλώσεις της Γερμανίδας

Καγκελαρίου μετά το πέρας της συνάντησης της με το Γάλλο Πρόεδρο, ότι αποτελεί στόχο κανένα κράτος-μέλος να μην αποχωρήσει από την Ευρωζώνη και ότι η Ελλάδα δείχνει να κινείται προς τη σωστή κατεύθυνση βάσει των μέχρι σήμερα δεδομένων, είχαν ως αποτέλεσμα την ενίσχυση του Ευρώ. Στις 10.1.2012 το ευρώ διαπραγματευόταν στα 1,2800 USD/EUR και στα 98,35 JPY/EUR. Ένα τμήμα της αγοράς, παρά το θετικό των δηλώσεων δεν αποκλείει μια εκ νέου υποχώρηση του ευρώ, καθώς δεν έχουν απομακρυνθεί οι κίνδυνοι που προκύπτουν από την κρίση χρέους. Οι δημοπρασίες ομολόγων σε Ιταλία και Ισπανία εντός της εβδομάδας, εκτιμάται ότι θα αποτελέσουν καταλύτη εξελίξεων της βραχυχρόνιας πορείας του ευρώ. Η έντονη μεταβλητότητα στην αγορά συναλλάγματος δε θα απομακρυνθεί άμεσα, καθώς εκκρεμούν πολλές σημαντικές πολιτικές αποφάσεις για την οριστική επίλυση της κρίσης κρατικού χρέους.

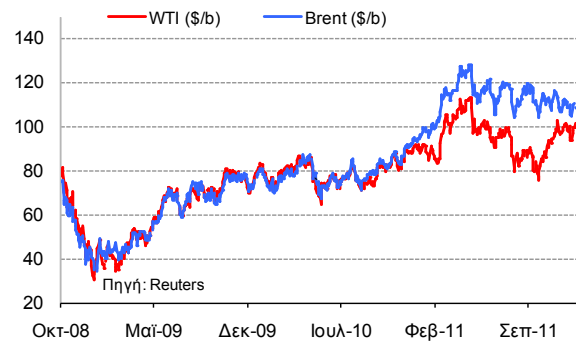
Ενίσχυση κατέγραψε και το ελβετικό φράγκο έναντι του ευρώ, μετά την αιφνιδιαστική απόφαση του Διοικητού της ΤτΕλβετίας να παραιτηθεί λόγω της διάσπασης που πήρε η δημοσιοποίηση συναλλαγών της συζύγου του στην αγορά συναλλάγματος και συγκεκριμένα λίγες εβδομάδες, πριν την επιβολή ορίου στη μέγιστη επιτρεπτή διακύμανση του ελβετικού φράγκου έναντι του ευρώ. Η παραίτηση του Διοικητού οδήγησε κύκλους της αγοράς στη σκέψη εγκατάλειψης της τρέχουσας πολιτικής στην αγορά συναλλάγματος από την ΤτΕλβετίας, με αποτέλεσμα να ενισχυθεί το ελβετικό φράγκο.

Χρυσός: Ο χρυσός συνεχίζει από τις αρχές του έτους να συγκεντρώνει το αγοραστικό ενδιαφέρον των επενδυτών. Η αγοραστική ζήτηση για το πολύτιμο μέταλλο αναμένεται να αρχίσει να ενισχύεται περί τα τέλη του μήνα, καθώς εισερχόμεθα στην γαμήλια περίοδο των Ινδών. Η τιμή του χρυσού ήταν στις 10.1.2012 στα \$1.636/ουγγιά από \$1.567/ουγγιά που ήταν στις 2.1.2012, ενώ από την αρχή του έτους καταγράφει άνοδο της τάξεως του 4,6%.



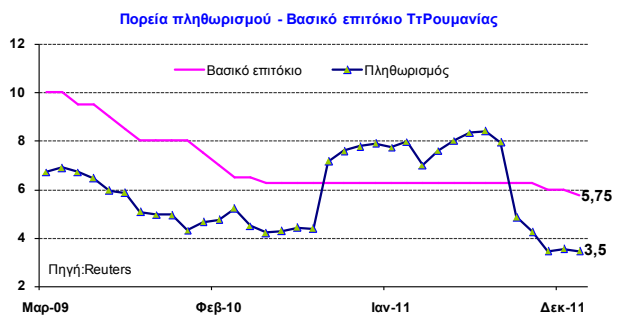
Πετρέλαιο: Σε σχετικά υψηλά επίπεδα διατηρείται η τιμή του πετρελαίου, λόγω της αβεβαιότητας που έχει προκαλέσει η απειλή του Ιράν να κλείσει τα Στενά του Ορμούζ, εάν επιβληθούν κυρώσεις από τις ΗΠΑ και την ΕΕ για τον περιορισμό του πυρηνικού του προγράμματος. Εν τω μεταξύ, η ΕΕ κατευθύνεται στην επιβολή της απαγόρευσης εισαγωγών ιρανικού

πετρελαίου χωρίς να έχει καθορισθεί η ακριβής χρονική του εφαρμογή. Η τελική απόφαση αναμένεται να ληφθεί στην συνάντηση του Συμβουλίου Υπουργών Εξωτερικών της ΕΕ στις 30.1.2012. Οι ευρωπαϊκές χώρες αγοράζουν περίπου το 18% των συνολικών εξαγωγών του ιρανικού πετρελαίου. Ειδικότερα, η Ιταλία απορροφά το 7%, η Ισπανία το 6%, η Γαλλία το 2%, ενώ η Γερμανία, η Ολλανδία και η Ελλάδα το 1%. Η τιμή του Brent διαμορφωνόταν στις 9.1.2012 σε 112,07\$/b από 109,19\$/b που ήταν στις 30.12.2011. ενώ η τιμή του WTI σε 101,31\$/b στις 9.1.2012 από 98,83\$/b στις 30.12.2011.



ΝΑ Ευρώπη

Ρουμανία: Στη μείωση του βασικού της επιτοκίου σε 5,75% από 6,00% προέβη η ΤτΡουμανίας στις 5.1.2012. Πρόκειται για τη δεύτερη συνεχή μείωση, κατά 25 bps που αποφασίζει η ΤτΡουμανίας προκειμένου να ενισχύσει την πιστωτική επέκταση και την οικονομική ανάκαμψη στη χώρα. Η κίνηση ήταν αναμενόμενη από την αγορά. Παράλληλα, η ΤτΡουμανίας διατήρησε τα υφιστάμενα επίπεδα υποχρεωτικών διαθεσίμων για χορηγήσεις σε RON στο 15% και σε ξένο νόμισμα στο 20%. Η απόφαση της ΤτΡουμανίας πραγματοποιείται εν μέσω χαμηλού πληθωρισμού. Συγκεκριμένα το Νοέμ.'11 ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 3,5%, που αποτελεί το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 20 ετών. Υπενθυμίζεται ότι στόχος ήταν ο πληθωρισμός να διαμορφωθεί στο 3% με μια απόκλιση +/- 1%. Θετικά επηρέασε στην συγκράτηση του πληθωρισμού η σταθερότητα του RON.



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
	έτος	I	II	III	IV	έτος	διαθέσιμη περίοδος
Οικονομική Δραστηριότητα (μέσες ποσοστιαίες μεταβολές)							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων (εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτών)	-9,3	5,7	-0,2	-3,9	-15,1	-6,8	-8,7 (10μην)
Νέες εγγραφές ΙΧ Αυτοκινήτων	-17,4	17,2	-15,7	-34,0	-37,2	-37,2	-29,8 (12μην)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-26,5	-20,6	-24,3	-25,0	-19,9	-23,7	-37,3 (8μην)
Μεταποίηση	-11,2	-4,3	-4,2	-5,0	-2,8	-5,1	-8,9 (11μην)
Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών PMI στη μεταποίηση	45,3	44,6	42,6	44,3	43,5	43,8	42,0 (Δεκ.)
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	70,6	78,8	72,3	74,2	74,1	75,1	70,4 (Δεκ.)
Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Μεταποίηση	72,1	74,6	76,9	77,0	74,8	75,8	70,9 (Δεκ.)
Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτών	-45,7	-52	-65	-65	-72	-64	-81,9 (Δεκ.)
Πιστωτική Επέκταση (τέλος περιόδου)							
Ιδιωτικός Τομέας	4,1	3,5	2,6	1,2	-0,2	0,0	-2,4 (Νοέμ.)
Επιχειρήσεις	5,1	4,2	3,7	2,3	1,0	1,1	-0,5 (Νοέμ.)
- Βιομηχανία	-3,5	-1,3	0,4	-1,9	-2,9	-2,0	0,5 (Νοέμ.)
- Κατασκευές	2,7	3,4	2,3	3,3	1,9	1,9	-3,3 (Νοέμ.)
- Τουρισμός	7,8	8,2	3,9	4,5	2,9	2,9	-1,5 (Νοέμ.)
Νοικοκυριά	3,1	2,7	1,5	0,1	-1,4	-1,2	-3,8 (Νοέμ.)
- Καταναλωτική Πίστη	2,0	1,0	0,0	-2,1	-4,2	-4,2	-6,7 (Νοέμ.)
- Στεγαστικά Δάνεια	3,7	3,5	2,3	1,0	-0,4	-0,3	-2,7 (Νοέμ.)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	1,2	3,0	5,2	5,5	5,1	4,7	2,4 (Δεκ.)
Δομικός Πληθωρισμός	2,4	1,7	3,3	3,7	3,3	3,0	1,1 (Δεκ.)
Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	-3,7	-1,8	-4,7	-4,1	-5,7	-4,0	-4,1 (3 ^ο 3μην)
Εππόκια							
Ταμειευτήριο	0,56	0,38	0,37	0,39	0,44	0,45	0,41 (Οκτ.)
Δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	6,07	5,84	6,12	6,39	6,14	5,53	7,27 (Οκτ.)
Καταναλωτικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	11,53	11,13	11,14	12,12	12,17	12,33	12,63 (Οκτ.)
Στεγαστικών Δανείων (σύνολο με επιβαρύνσεις)	4,08	3,60	3,69	3,97	4,10	4,06	4,74 (Οκτ.)
Ευρίβοι 3μηνών	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 ^ο 3μην)
Επενδύσεις	-2,2	1,0	-5,0	-5,6	-8,6	-4,5	-6,8 (2 ^ο 3μην)
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-11,2	-5,0	-17,1	-7,1	-19,4	-16,5	-17,9 (2 ^ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-20,1	2,2	3,2	-0,9	12,8	3,8	-1,4 (2 ^ο 3μην)
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-18,6	0,5	-8,4	-8,9	-3,2	-4,8	-7,6 (2 ^ο 3μην)
Ισοζύγιο Πληρωμών σε δις €, (μέσα επίπεδα)							
Εξαγωγές Αγαθών	15,3	3,5	7,8	12,2	17,1	17,1	16,9 (10μην)
Εισαγωγές Αγαθών	46,1	11,8	23,1	34,5	45,4	45,4	39,9 (10μην)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-30,8	-8,3	-15,3	-22,3	-28,3	-28,3	-23,0 (10μην)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	6,1	-1,5	0,9	5,9	6,3	6,3	7,7 (10μην)
Αναλογία Αδήλων Πόρων προς Εμπορικό Έλλειμμα	19,8%	18,1%	5,9%	26,6%	22,3%	22,3%	33,4% (10μην)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (κεφαλ. μεταβιβ.)	-24,7	-9,8	-14,4	-16,3	-22,0	-22,0	-15,4 (10μην)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	1,1	0,9	0,9	0,4	0,7	0,7	-1,7 (10μην)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	27,1	4,9	-5,0	-18,3	-20,9	-20,9	-15,9 (10μην)
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	680,42 (Δεκ.)
(% μεταβολή ΓΔ)	22,9	22,7	-35,1	-44,7	-35,6	-35,6	-51,9 (Δεκ.)
Χρηματιστηριακή Αξία (% ΑΕΠ)	34,6	32,8	23,4	24,4	23,3	23,3	11,8 (Δεκ.)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΛ. ΣΤΑΤ.