



Γενική Επισκόπηση

Ελληνική Οικονομία: Η σημαντική αύξηση των εξαγωγών αγαθών κατά 15,5% και υπηρεσιών κατά 16,7% αποτυπώνει την διατηρούμενη ισχυρή αναπτυξιακή δυναμική της Ελληνικής οικονομίας. Από την άλλη πλευρά, η αυξημένη καθαρή εισροή κεφαλαίων συμβάλλει στην υψηλή αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών και των πληρωμών τόκων, μερισμάτων και κερδών, και, κατά συνέπεια, στη διατήρηση του ελλείμματος του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών σε σχετικά υψηλό επίπεδο. Ειδικότερα, το έλλειμμα αναμένεται να διαμορφωθεί στο 11,5% του ΑΕΠ το 2008, έναντι 12,2% του ΑΕΠ το 2007.

Όσον αφορά τον Προϋπολογισμό του 2008, σύμφωνα με τα στοιχεία του 1^{ου} 6μήνου '08, η ομαλή εκτέλεσή του εμποδίζεται αφενός από τη συνεχιζόμενη αύξηση των καθαρών εσόδων του Τακτικού Προϋπολογισμού (ΤΠ) με ρυθμό 4,3%, χαμηλότερο από το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ, και αφετέρου από τη συνεχιζόμενη υπέρμετρη αύξηση των πρωτογενών δαπανών του ΤΠ με ρυθμό 11,5%. Ο ρυθμός αύξησης των εσόδων αναμένεται να αυξηθεί στο 2^ο 6μηνο '08 λόγω των εισπράξεων από τον ενιαίο φόρο ακινήτων, ενώ και ο ρυθμός αύξησης των πρωτογενών δαπανών αναμένεται να περιοριστεί αν δεν υπάρξουν έκτακτες ανάγκες δαπανών όπως στο 2^ο 6μηνο '07. Με αυτά τα δεδομένα, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης μπορεί να διατηρηθεί περί στο 2,5% του ΑΕΠ το 2008.

Παγκόσμια Οικονομία: Στο προηγούμενο 7ήμερο επιβεβαιώθηκε η αρνητική αύξηση του ΑΕΠ στο 2^ο 3μηνο '08 τόσο στη Ζώνη του Ευρώ, όσο και στην Ιαπωνία. Στη Ζώνη του Ευρώ το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -0,2% σε 3μηνιαία βάση στο 2^ο 3μηνο '08, ενώ σε ετήσια βάση η αύξησή του περιορίστηκε στο 1,5%, από 2,1% στο 1^ο 3μηνο '08. Ειδικότερα, πτώση του ΑΕΠ στο 2^ο 3μηνο '08 σημειώθηκε στη Γερμανία, κατά -0,5%, στη Γαλλία (-0,3%) και στην Ιταλία (-0,3%). Οι εξελίξεις αυτές συνέβαλαν στην απότομη πτώση του Ευρώ στις αγορές συναλλάγματος, με αποτέλεσμα το ενιαίο νόμισμα να κυμαίνεται τώρα στα 1,475 USD/EUR (20.8.2008), από 1,60 USD/EUR που είχε φτάσει τον Ιούνιο '08. Επίσης, διολίσθηση του Ευρώ σημειώθηκε έναντι του Γιέν του Renminbi και άλλων νομισμάτων. Η σταθεροποίηση του Ευρώ σε αυτά τα χαμηλότερα επίπεδα, σε συνδυασμό με την πτώση των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων, μπορεί να συμβάλλουν σε θετική αύξηση του ΑΕΠ της ΖΤΕ στο 3^ο και το 4^ο 3μηνο του 2008, της τάξης του 0,2% σε 3μηνιαία βάση. Με αυτά τα δεδομένα, η αύξηση του ΑΕΠ της ΖΤΕ το 2008 αναμένεται τώρα να ανέλθει στο 1,4%. Εάν τα ανωτέρω συνδυαστούν με πτώση του πληθωρισμού (λόγω της πτώσης των τιμών των καυσίμων και των τροφίμων) και των διατραπεζικών επιτοκίων στη Ζώνη του Ευρώ, τότε δεν θα πρέπει

να αποκλείεται ανάκαμψη των οικονομιών της ΖΤΕ το 2009, με αύξηση του ΑΕΠ κατά το έτος αυτό με ρυθμό υψηλότερο από αυτόν του 2008.

Στην Ιαπωνία, το ΑΕΠ σημείωσε πτώση στο 2^ο 3μηνο '08 κατά -0,6% σε 3μηνιαία βάση, ενώ σε ετησιοποιημένη βάση η πτώση ήταν -2,4%, από +0,8% και +3,2% στο 1^ο 3μηνο '08. Η πτώση του ΑΕΠ στην περίπτωση αυτή οφείλεται στην μεγάλη πτώση της εγχώριας ζήτησης, ενώ και οι προοπτικές για θετική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ από τις καθαρές εξαγωγές μηδενίστηκαν στο 2^ο 3μηνο '08. Με αυτά τα δεδομένα, αν δεν υπάρξει ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης η πιθανότητα να περιέλθει η οικονομία της Ιαπωνίας σε ύφεση είναι τώρα αυξημένη.

Στην οικονομία των ΗΠΑ, οι εξελίξεις ήταν ακόμη πιο περίπλοκες. Σημειώθηκε μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού τόσο με βάση τον ΔΤΚ τον Ιούλιο '08 (στο 5,6%), όσο και με βάση το ΔΤΠ (στο 9,8%), που έδωσε νέα επιχειρήματα στους υποστηρικτές μιας πιο αυστηρής νομισματικής πολιτικής από τη FED. Όμως, στην πραγματική οικονομία η πτωτική πορεία στην αγορά ακινήτων συνεχίζεται (με μεγάλη πτώση του αριθμού των κατοικιών που εισήλθαν στο στάδιο της κατασκευής και του αριθμού των αδειών οικοδομών), χωρίς εμφανή σημάδια εξομάλυνσης της κατάστασης. Επίσης, η ανεργία φαίνεται να αυξάνει με επιταχυνόμενους ρυθμούς τον Αύγιο '08. Από την άλλη πλευρά, η πτώση των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων επιτοκίων (σε επίπεδα κάτω του 3,9%) δείχνει ότι οι αγορές ανησυχούν περισσότερο για την πορεία της οικονομίας (ιδιαίτερα μετά την αρνητική ανάπτυξη που σημειώθηκε στη Ζώνη του Ευρώ και την Ιαπωνία) παρά για τον πληθωρισμό. Άλλωστε η ανατίμηση και η σταθεροποίηση του δολαρίου σε υψηλότερα επίπεδα και η πτώση των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων σηματοδοτούν ταχεία πτώση του πληθωρισμού τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Ευρώπη.

Με αυτά τα δεδομένα περιορίζονται περαιτέρω οι πιθανότητες για αύξηση των επιτοκίων από την ΕΚΤ μέσα στο 2008, ενώ αναμένεται πτώση των επιτοκίων το 2009. Από την άλλη πλευρά, ενώ δεν αναμένεται αύξηση των επιτοκίων από τη FED εντός του 2008, οι αγορές προεξοφλούν αυξήσεις επιτοκίων μέσα στο 2009, υπό την προϋπόθεση ότι η κρίση στο χρηματοοικονομικό σύστημα θα έχει εξομαλυνθεί σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι έως σήμερα. Στην Ιαπωνία, επίσης, δεν αναμένεται αύξηση των επιτοκίων έως το τέλος του 2008, παρά την αξιοσημείωτη αύξηση του πληθωρισμού.

Ελληνική Οικονομία

Εκτέλεση Προϋπολογισμού 2008: Τα Καθαρά Έσοδα του ΤΠ ανήλθαν σε € 22,95 δις στο 1^ο 6μηνο '08 και ήταν αυξημένα κατά 4,3% σε ετήσια βάση (6μηνο '07: 2,3%), σημαντικά χαμηλότερα ωστόσο από τις εκτιμήσεις του Π2008 για αύξησή τους κατά 13,0%. Η αύξηση των εσόδων στο 1^ο 6μηνο '08 περιορίστηκε και από τις σημαντικά αυξημένες, κατά 25,7%, επιστροφές φόρων (οι οποίες έφτασαν στα € 1,86 δις στο 1^ο 6μηνο '08, έναντι € 1,12 δις στο 1^ο 6μηνο '06), έναντι στόχου του Π2008 για μείωση αυτών των επιστροφών το 2008 ως σύνολο κατά -2,8%. Η Κυβέρνηση φαίνεται να πιστεύει ότι η εφαρμογή του ενιαίου τέλους φορολογίας των ακινήτων και τα μέτρα για την πάταξη της φοροδιαφυγής κατά τη διακίνηση των καυσίμων θα αποδώσουν τελικά υψηλότερα έσοδα κατά τους επόμενους μήνες. Όμως η υστέρηση που παρατηρείται έως σήμερα στα έσοδα του ΤΠ είναι ήδη πολύ μεγάλη (σε πραγματικές τιμές η αύξησή τους είναι ουσιαστικά μηδενική), ενώ και η αύξηση των επιστροφών φόρων κατά € 700 εκατ. μεταξύ του 1^{ου} 6μήνου '06 και του 1^{ου} 6μήνου '08 θα πρέπει να αναλυθεί και να εξηγηθεί. Δεδομένου δε ότι η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος σε ετήσια βάση υπερβαίνει το 7,6% στο 1^ο 6μηνο '08 (δηλαδή υπερβαίνει την αύξηση των εσόδων κατά 3,3 ποσοστιαίες μονάδες), εξάγεται το συμπέρασμα ότι για ένα ακόμη εξάμηνο αυξήθηκαν στην Ελλάδα τόσο η φοροδιαφυγή και η εισφοροδιαφυγή, όσο και οι ληξιπρόθεσμες φορολογικές απαιτήσεις του κράτους έναντι μη συνεπών φορολογουμένων. Σημειώνεται ότι τα εισπραξιμα έσοδα που μπορούν να αντληθούν από την τελευταία πηγή ξεπερνούν τα € 8,0 δις. Γενικά, **η αύξηση των καθαρών εσόδων του ΤΠ το 2008 ως σύνολο δεν φαίνεται να μπορεί τώρα να ξεπεράσει το 8,0%, έναντι πρόβλεψης του Π2008 για αύξησή τους κατά 13%.**

Οι Πρωτογενείς Δαπάνες του ΤΠ ανήλθαν στα € 23,52 δις στο 1^ο 6μηνο '08 και ήταν αυξημένες κατά 11,6% σε ετήσια βάση, μετά την σημαντική αύξησή τους κατά 8,5% στο 1^ο 6μηνο '07 και έναντι εκτιμήσεων του Π2008 για αύξησή τους κατά 8,3%. Η επί ένα ακόμη έτος πολύ μεγάλη αύξηση των πρωτογενών δαπανών οφείλεται: α) Στην αύξηση των αποδοχών των εργαζομένων και των συντάξεων του Δημοσίου κατά 8,6%. Σημειώνεται εδώ ότι, ενώ η επίσημη εισοδηματική πολιτική της Κυβέρνησης αναφέρεται σε αυξήσεις της τάξης του 3,5% στους μισθούς και του 4,0% στις συντάξεις των Δημοσίων Υπαλλήλων, οι παρεχόμενες μεγάλες αυξήσεις μισθών και συντάξεων σε ειδικές κατηγορίες δημοσίων υπαλλήλων, καθώς και τυχών αυξημένες προσλήψεις, αυξάνει κάθε έτος πολύ περισσότερο τις συνολικές πληρωμές για μισθούς και συντάξεις του Δημοσίου και κατά συνέπεια τις πρωτογενείς δαπάνες. β) Στη νέα αύξηση των επιχορηγήσεων για ασφάλιση και περίθαλψη κατά 19,4%, και αυτό μετά από τη σημαντική αύξησή τους κατά 15,5% που είχε σημειωθεί το 1^ο 6μηνο '07. Πρόκειται για ραγδαία αυξανόμενες επιχορηγήσεις στους ΟΓΑ, ΟΑΕΕ, ΙΚΑ,

NAT και ΟΠΑΔ για κάλυψη των ελλειμμάτων των ασφαλιστικών ταμείων, μετά τις υπέρμετρες αυξήσεις στις πληρωμές για συντάξεις το 2007 και το 2008. Οι εξελίξεις αυτές δείχνουν ότι χωρίς τη σημαντική βελτίωση των οικονομικών των ασφαλιστικών ταμείων της χώρας, η συγκράτηση του ρυθμού αύξησης των πρωτογενών δαπανών του ΤΠ δεν είναι δυνατή. γ) Στην αύξηση κατά 11,0% των λειτουργικών δαπανών και άλλων κρατικών επιχορηγήσεων. δ) Στην αύξηση των αποδιδόμενων πόρων στους ΟΤΑ α' και β' βαθμού και στον ΕΛΓΑ κατά 7,2%, μετά την μεγάλη αύξησή τους κατά 6,5% στο 1^ο 6μηνο '07. **Για το έτος ως σύνολο αναμένεται τώρα αύξηση των πρωτογενών δαπανών του ΤΠ κατά 10,5% περίπου, υψηλότερα από τον στόχο του Π2008 για αύξηση κατά 8,3%.** Έτσι, οι δαπάνες αυτές θα φθάσουν τα € 49,55 δις το 2008, έναντι των € 28,3 δις που ήταν το 2002. **Μέσα σε έξι μόνο χρόνια οι ετήσιες καταναλωτικές δαπάνες του κράτους θα έχουν δηλαδή αυξηθεί κατά € 21,2 δις (ή κατά 75,1%).** Από 18% του ΑΕΠ το 2002, στο 20,2% του ΑΕΠ το 2008 (μέση ετήσια αύξηση στην δεξιά: 10,9%).

Οι δαπάνες για τόκους ήταν μειωμένες κατά -8,6% στο 6μηνο '08, έναντι πρόβλεψης για αύξησή τους κατά 7,2% στον Π2008. Με την υπάρχουσα αύξηση των επιτοκίων δανεισμού του Δημοσίου και την αύξηση του δημοσίου χρέους, αναμένεται ότι η αύξηση των δαπανών αυτών θα διαμορφωθεί τελικά στο 7,2% όπως προβλέπει ο Προϋπολογισμός.

Οι Δαπάνες του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) έφθασαν τα € 4,23 δις το 6μηνο '08, +31,0% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων του Π2008 για αύξησή τους κατά μόλις 5,6%. Αναμένεται επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των δαπανών αυτών στους επόμενους μήνες με την προοπτική να εκτελεσθεί το ΠΔΕ όπως έχει προϋπολογισθεί. **Τα έσοδα του ΠΔΕ** ανήλθαν στα € 2,35 δις το 1^ο 6μηνο '08, μειωμένα κατά -12,1% σε ετήσια βάση, έναντι εκτιμήσεων του Π2008 για μείωσή τους κατά -7,0%. Η εισροή κοινοτικών πόρων εξακολουθεί να είναι ικανοποιητική παρά το ότι είναι λίγο χαμηλότερη από την εισροή πέρυσι. Για το έτος ως σύνολο η πτώση αυτών των εσόδων αναμένεται να διαμορφωθεί όπως προϋπολογίσθηκε στο -7,0% έναντι του υψηλού επιπέδου του 2007.

Οι ανωτέρω εξελίξεις **συνεπάγονται διαμόρφωση του ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης άνω του 2,5% του ΑΕΠ το 2008 (έναντι προϋπολογισμού για έλλειμμα 1,6% του ΑΕΠ), κυρίως λόγω της διαφαινόμενης εκ νέου υπέρμετρης αύξησης των πρωτογενών δαπανών και της μεγάλης υστέρησης των εσόδων του ΤΠ.** Για την πρόβλεψη αυτή γίνεται η υπόθεση ότι τα ποσά: α) για τα αποτελέσματα των ΟΤΑ, ΟΚΑ, κ.λπ., β) τη χρηματοδότηση της κοινωνικής ασφάλισης, γ) τα εξοπλιστικά προγράμματα και δ) τις εθνικολογιστικές διαφορές θα διαμορφωθούν στα επίπεδα που προσδιορίστηκαν στον Π2008. **Σημειώνεται ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις εκτιμήσεις της του Απριλίου 2008, εκτιμούσε το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης στο 2,0% του ΑΕΠ, τόσο το 2008 όσο και το 2009.**

Ισοζύγιο Πληρωμών: Το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ), συμπεριλαμβανομένων των κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, αυξήθηκε στο 1^ο 6μηνο '08 κατά € 2,53 δις ή κατά 17,55% σε σχέση με πέρυσι και διαμορφώθηκε σε € 16,95 δις.

Το έλλειμμα αυτό χρηματοδοτήθηκε από την αντίστοιχη αύξηση του πλεονάσματος του Λογαριασμού Κεφαλαίων (ΛΚ) το οποίο διαμορφώθηκε επίσης ακριβώς στα € 16,95 δις. Το πλεόνασμα στο ΛΚ υπάρχει διότι οι ξένοι επενδυτές θεωρούν ότι οι τοποθετήσεις τους σε Ελληνικά χρεόγραφα (ομόλογα, μετοχές, καταθέσεις) αποτελούν περισσότερο ικανοποιητικούς συνδυασμούς αποδόσεως-κινδύνου από ό,τι οι τοποθετήσεις τους σε άλλες οικονομίες. Ειδικότερα, στο 1^ο 6μηνο '08 κάποιες μεγάλες ξένες εταιρείες θεώρησαν ότι η πραγματοποίηση επενδύσεων δις. Ευρώ στις Ελληνικές τηλεπικοινωνίες και στα Ελληνικά λιμάνια αποτελούσαν πολύ καλές προοπτικές για επίτευξη σημαντικών αποδόσεων στο παρόν και στο μέλλον. Γενικότερα, αντίθετα με ότι φαίνεται να πιστεύουν πολλοί αναλυτές, η Ελληνική οικονομία προσελκύει σημαντικά ξένα επιχειρηματικά κεφάλαια τα τελευταία έτη, είτε για άμεσες επενδύσεις είτε για επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Άλλωστε, ακόμη και μετά τη χρηματοοικονομική κρίση άνω του 50% της χρηματιστηριακής αξίας στο Χρημαστήριο Αθηνών παρακρατάται από ξένους επενδυτές. Οι εισροές αυτές δεν θα γίνονταν αν οι ξένοι επενδυτές θεωρούσαν ότι η ανταγωνιστικότητα και οι προοπτικές ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας ήταν υποβαθμισμένες σε σχέση με άλλες χώρες. Και βέβαια η Ελληνική οικονομία τους δικαιώνει συνεχώς τουλάχιστον τα τελευταία 12 έτη. Το ίδιο συμβαίνει και με τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Το εκτεταμένο πρόγραμμα των δημοσίων επενδύσεων δεν θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί σε μεγάλο βαθμό αν οι ξένοι επενδυτές δεν επιθυμούσαν να τα αγοράσουν με σχετικά χαμηλό κόστος. Το ίδιο βέβαια θα πρέπει να λεχθεί και για τις μεγάλες αυξήσεις των μισθών των δημοσίων υπαλλήλων, για τη χρηματοδότηση του συστήματος κοινωνικών ασφαλίσεων, κ.ά.. Γενικά, οι ξένοι επενδυτές φαίνεται να προτιμούν τα κρατικά ομόλογα περισσότερο από τους Έλληνες. Έτσι, ένα μεγάλο μέρος του Ελληνικού δημοσίου χρέους κατέχεται από ξένους. Αυτό αφήνει ελεύθερη αγοραστική δύναμη στους Έλληνες να ξοδεύουν σε αγαθά και υπηρεσίες αυξάνοντας το έλλειμμα στο ΙΤΣ. Γενικότερα, στη σημερινή παγκοσμιοποιημένη οικονομία των ελεύθερων χρηματοοικονομικών αγορών, και με την Ελλάδα να είναι εδώ και χρόνια πλήρες μέλος της Ζώνης του Ευρώ, το Ισοζύγιο Πληρωμών λειτουργεί με διαφορετικό τρόπο από εκείνον της περιόδου της εκτεταμένης προστασίας και των συναλλαγματικών περιορισμών.

Εκτός από το πλεόνασμα του ΛΚ αυξημένα στο 1^ο 6μηνο '08 ήταν και τα πλεονάσματα: α) του ισοζυγίου των υπηρεσιών κατά € 527,8 εκατ. και β) του ισοζυγίου των κεφαλαιακών και εισοδηματικών μεταβιβάσεων (κυρίως εισπράξεις αγροτικών επιδοτήσεων και επιχορηγήσεων για επενδύσεις

από την Ευρωπαϊκή Ένωση) κατά € 1,27 δις. Δηλαδή, το σύνολο των πλεονασμάτων των πλεονασματικών ισοζυγίων του Ελληνικού Ισοζυγίου Πληρωμών ήταν αυξημένο κατά € 4,21 δις. στο 1^ο 6μηνο '08. Αυτό το ποσό συνέβαλε στην χρηματοδότηση της αύξησης των ελλειμμάτων του εμπορικού ισοζυγίου (-€ 3,75 δις) και του ισοζυγίου των εισοδημάτων (-€ 584 εκατ.), συνόλου -€ 4,41 δις. Η διαφορά των € 200 εκατ. απεικονίζεται στη μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων και στις στατιστικές διαφορές.

Με βάση τα ανωτέρω, το έλλειμμα του ΙΤΣ στο 1^ο 6μηνο '08 αναλύεται στα επιμέρους ισοζύγια του Ισοζυγίου πληρωμών όπως φαίνεται στον Πίνακα.

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Ιανουάριος - Ιούνιος)			
σε € εκατ.	2008	2007	Απόλυτη Διαφορά
Έλλειμμα Ισοζυγίου Καυσίμων	-5.957,1	-4.012,0	1.945,1
Έλλειμμα Ισοζυγίου Πλοίων	-2.547,4	-2.263,8	283,6
Έλλ. Εμπορικού Ισοζ. εκτός Καυσ. & Πλοίων	-14.272,8	-12.755,6	1.517,2
Έλλειμμα Εμπορικού Ισοζυγίου	-22.777,3	-19.031,4	3.745,9
Έλλειμμα Ισοζυγίου Εισοδημάτων	-5.028,1	-4.443,7	584,4
Πλεόνασμα Ισοζυγίου Υπηρεσιών	6.286,2	5.758,4	-527,8
Πλεόνασμα Ισοζυγίου Μεταβιβάσεων	4.567,4	3.296,0	-1.271,4
Έλλειμμα Ισοζ. Τρεχουσών Συναλλαγών	-16.951,8	-14.420,7	2.531,1
Πλεόνασμα Λογαριασμού Κεφαλαίων	16.951,1	14.538,4	2.412,7
Άμεσες Επενδύσεις	1.549,6	-2.192,0	3.741,6
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	315,9	13.210,8	-12.894,9
Λοιπά (τραπεζικά) κεφάλαια	15.085,6	3.519,6	11.566,0
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος			

Ειδικότερα σημειώνεται: α) Η νέα μεγάλη αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου των καυσίμων κατά € 1,95 δις (+48,5%) στα € 5,46 δις. β) Η αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου εκτός καυσίμων και πλοίων κατά € 1,52 δις ή κατά 11,9%, στα € 14,3 δις Η αύξηση αυτή του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου εκτός καυσίμων και πλοίων σημειώνεται παρά την **αξιοσημείωτη αύξηση των εξαγωγών αγαθών κατά 9,94%** και οφείλεται στην επίσης **σημαντική αύξηση των εισαγωγών χωρίς καύσιμα και πλοία κατά 11,3%**. Η αύξηση των εισαγωγών χωρίς καύσιμα και πλοία διευκολύνεται από την αυξημένη αγοραστική δύναμη που υπάρχει στην εγχώρια οικονομία λόγω και των πλεονασμάτων στο λογαριασμό κεφαλαίων και στα ισοζύγια υπηρεσιών και μεταβιβάσεων, όπως προαναφέρθηκε.

Η αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου των υπηρεσιών οφείλεται: α) στον **συνεχιζόμενο εξαιρετικά υψηλό ρυθμό αύξησης των εισπράξεων από την Ελληνική ναυτιλία** κατά 22,3% στο 1^ο 6μηνο '08, μετά από αύξησή τους κατά 10% στο 1^ο 6μηνο '07 και β) **στον υψηλό ρυθμό αύξησης των εισπράξεων από τον τουρισμό** κατά 8,3% στο 1^ο 6μηνο '08, μετά από αύξησή τους μόνο κατά 0,74% στο 1^ο 6μηνο '07.

Στην αύξηση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών συνέβαλε επίσης και η **αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου τρεχουσών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων** κατά € 1,27 δις, λόγω των σημαντικών εισροών εισοδημάτων και κεφαλαίων από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) κατά € 1,1 δις.

Από την άλλη πλευρά, στην αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου των εισοδημάτων συμβάλλει κατά κύριο λόγο ο **συνεχιζόμενος υψηλός ρυθμός αύξησης των πληρωμών τόκων, μερισμάτων και κερδών** κατά

16,4% στο 1^ο 6μηνο.'08, μετά από αύξησή τους κατά 31,5% στο 1^ο 6μηνο.'07. Η αύξηση αυτή αποδίδεται στη σημαντική καθαρή εισροή κεφαλαίων στην Ελλάδα από το εξωτερικό κατά τα τελευταία έτη που αυξάνει τις πληρωμές τόκων, μερισμάτων και κερδών, τα οποία αποκτώνται από τους ξένους επενδυτές στην εγχώρια οικονομία και επανεξάγονται στο εξωτερικό.

Γενικά, το πλεόνασμα του ισοζυγίου αδήλων συναλλαγών αυξήθηκε στο 1^ο 6μηνο.'08 και καλύπτει τώρα το 26% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου, από 24,0% στο 1^ο 6μηνο.'07 και 28% στο 1^ο 6μηνο.'06. Το υπόλοιπο έλλειμμα ασφαλώς καλύπτεται από το πλεόνασμα του ΛΚ.

Ποσοστό του Ελλείμματος του Εμπορικού Ισοζυγίου της Ελλάδος που καλύπτεται από το Πλεόνασμα:		
	του ισοζυγίου των αδήλων συναλλαγών	του Λογαριασμού Κεφαλαίων (ΛΚ)
1ο 6μηνο.'06	0,28	0,76
1ο 6μηνο.'07	0,24	0,76
1ο 6μηνο.'08	0,26	0,74

Σημείωση: Ισοζύγιο Αδήλων Συναλλαγών = Ισοζύγιο Υπηρεσιών + Ισοζύγιο Εισοδημάτων + Ισοζύγιο Εισοδηματικών και Κεφαλαϊκών Μεταβιβάσεων

Στον λογαριασμό κεφαλαίων σημειώθηκε αύξηση του πλεονάσματος σε € 16,51 δις στο 1^ο 6μηνο. '08, έναντι € 14,54 δις πέρυσι. Το πλεόνασμα του λογαριασμού κεφαλαίων στο 1^ο 6μηνο.'08 οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση των τραπεζικών εισροών κεφαλαίων μέσω της διατραπεζικής αγοράς, αφού οι υποχρεώσεις των Ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό έφτασαν τα € 23,97 δις (από € 12,3 δις στο 1^ο 6μηνο.'07), ενώ οι απαιτήσεις τους διατηρήθηκαν στα € 8,9 δις (από € 8,8 δις). Από την άλλη πλευρά σημειώθηκε μεγάλη μείωση της εισροής κεφαλαίων από μη κατοίκους για επενδύσεις χαρτοφυλακίου στην Ελλάδα στα € 8,4 δις στο 1^ο 6μηνο.'08 (λόγω των επιπτώσεων από την μεγάλη παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση), από € 21,6 δις στο 1^ο 6μηνο.'07. Σημειώνεται ότι τα μεγαλύτερα κονδύλια στην κατηγορία αυτή αναφέρονται σε επενδύσεις σε μετοχές και ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Όσον αφορά την καθαρή εκροή κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου στο εξωτερικό από Έλληνες κατοίκους μειώθηκε επίσης ελαφρά στα € 8,1 δις, από € 8,4 δις στο 1^ο 6μηνο.'07. Αναφορικά με τις Ξένες Άμεσες Επενδύσεις (ΞΑΕ), επισημαίνεται ότι η εκροή κεφαλαίων από Ελληνικές επιχειρήσεις για ΞΑΕ στο εξωτερικό υποχώρησε στα € 1,16 δις στο 1^ο 6μηνο.'08, έναντι € 2,74 δις πέρυσι. Αντίθετα, οι εισροές κεφαλαίων από μη κατοίκους για ΞΑΕ στην Ελλάδα αυξήθηκαν σημαντικά στα € 2,7 δις, έναντι € 0,55 δις πέρυσι, λόγω της εξαγοράς του 19,99% του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΤΕ από την Deutsche Telecom, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί καθαρή εισροή ύψους € 1,55 δις, έναντι εκροής € 2,2 δις πέρυσι.

Γενικά, για το έτος ως σύνολο αναμένεται μικρή μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του πλεονάσματος του

λογαριασμού κεφαλαίων (λόγω της παρατεινόμενης παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης) στο 11,5% του ΑΕΠ το 2008 από 12,2% του ΑΕΠ το 2007.

Δείκτης Κύκλου Εργασιών (ΔΚΕ) και Νέων Παραγγελιών (ΔΝΠ) στη Βιομηχανία: α) Ο ΔΚΕ αυξήθηκε σημαντικά κατά 16,8% τον Ιουν.'08, σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης 3,3% τον Ιουν.'07. Επίσης, το 2^ο 3μηνο.'08 ο ΔΚΕ παρουσίασε σημαντική αύξηση 16,6%, έναντι μείωσης -2,5% το 2^ο 3μηνο.'07. Μέρος της αύξησης αυτής αντανακλά το αυξημένο κόστος των πρώτων υλών διεθνώς. β) Παράλληλα, και ο ΔΝΠ παρουσίασε τον Ιουν.'08 αξιόλογη αύξηση κατά 10,9%, σε ετήσια βάση, έναντι μείωσης κατά -8,9% τον Ιουν.'07. Επιπλέον, το 2^ο 3μηνο.'08 ο ΔΝΠ παρουσίασε αισθητή αύξηση 11,9%, έναντι μείωσης κατά -4,8% το 2^ο 3μηνο.'07. Η ευνοϊκή εξέλιξη των δεικτών αυτών, και ειδικότερα του ΔΝΠ, ο οποίος αποτελεί προπορευόμενο δείκτη της εξέλιξης της βιομηχανικής παραγωγής, ενισχύουν τις προσδοκίες για καλύτερη πορεία της βιομηχανικής παραγωγής στο 2^ο 6μηνο του 2008 έναντι της πτωτικής της πορείας στο 1^ο 6μηνο.'08.

Διεθνής Οικονομία

ΗΠΑ: Ο πληθωρισμός με βάση τον ΔΤΚ αυξήθηκε περαιτέρω στο 5,6% τον Ιούλ.'08 (υψηλότερο επίπεδο 17 ετών), από 5% τον Ιουν.'08, καθώς οι τιμές των ενεργειακών προϊόντων ήταν αυξημένες κατά 29,3% σε ετήσια βάση και οι τιμές των τροφίμων κατά 6%. Η μεγάλη πτώση των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων και η ανατίμηση του Δολαρίου από τον Ιούλ.'08 θα επηρεάσουν πτωτικά τον πληθωρισμό των ΗΠΑ από τον Αύγ.'08. Ήδη, η σημαντική μείωση της τιμής της βενζίνης στα πρατήρια των ΗΠΑ έχει συντελέσει στην άμβλυση των πληθωριστικών προσδοκιών. Όσον αφορά τον δομικό πληθωρισμό, διαμορφώθηκε στο 2,5% τον Ιούλ.'08, οριακά πιο πάνω από τον Ιούν.'08 (2,4%), όπως ήταν αναμενόμενο, αφού οι μεγάλες αυξήσεις στις τιμές των καυσίμων και των τροφίμων είναι αναπόφευκτο να συμβάλουν και στην αύξηση των τιμών κάποιων άλλων προϊόντων. Η διαδικασία αυτή δεν έχει συμβεί λάβει χώρα στις ΗΠΑ λόγω κυρίως της σημαντικής επιβράδυνσης του ρυθμού αύξησης της εγχώριας ζήτησης τα τελευταία 3μηνα. Βέβαια, οι μεγάλες αυξήσεις των τιμών παραγωγού των ενεργειακών προϊόντων (3,1% σε μηνιαία βάση), και ιδιαίτερα του φυσικού αερίου για οικιακή χρήση (8,8% σε μηνιαία βάση), του πετρελαίου θέρμανσης (3,7% σε μηνιαία βάση) και των ενδιάμεσων ενεργειακών προϊόντων (4,3% σε μηνιαία βάση) οδήγησαν στην **αύξηση του πληθωρισμού με βάση τον ΔΤΠ** στο 1,2% σε μηνιαία βάση και 9,8% σε ετήσια βάση τον Ιουν.'08, ενώ και ο αντίστοιχος **δομικός πληθωρισμός με βάση το ΔΤΠ** (εξαιρουμένων των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας) αυξήθηκε κατά 0,7% σε μηνιαία βάση, κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών των αυτοκινήτων κατά 1,2% σε μηνιαία βάση, των κατασκευαστικών υλικών κατά 1,7% σε μηνιαία βάση και των υλικών στη

μεταποιητική βιομηχανία κατά 2,7% σε μηνιαία βάση. Όπως προαναφέρθηκε, ταχεία αποκλιμάκωση του πληθωρισμού αναμένεται από τον Αύγ. '08.

Η πτώση των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων από τον Ιούλ. '08 συνέβαλε στην ελαφρά βελτίωση το κλίματος μεταξύ των καταναλωτών, με τον **δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτών** Reuters/ University of Michigan να αυξάνει οριακά στο 61,7 στις αρχές Αύγ. '08 από 61,2 στο τέλος του Ιουλ. '08. Αυτό συνέβη παρά το ότι η χρηματοοικονομική κρίση συνεχίζει να επιβαρύνει τη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος και της οικονομίας, η ανεργία φαίνεται ότι αυξάνει με επιταχυνόμενο ρυθμό τον Αύγ. '08 και η αγορά ακινήτων συνεχίζει την πτωτική της πορεία. Σε κάθε περίπτωση, οι αρνητικές επιπτώσεις του πληθωρισμού στην αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, έχουν σοβαρό αντίκτυπο στην ιδιωτική κατανάλωση, η οποία επηρεάζεται σημαντικά και από τις **εξελίξεις στην αγορά εργασίας**. Συγκεκριμένα, το μέσο εισόδημα ανά ώρα μειώθηκε κατά 2,5% σε ετήσια βάση, τον Ιουλ. '08 (η μεγαλύτερη πτώση από τέλη της δεκαετίας του '80), ενώ **ο αριθμός των ανέργων που εντάχθηκαν για πρώτη φορά στα ταμεία ανεργίας των ΗΠΑ** συνεχίζει να διαμορφώνεται σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα, με το μέσο αριθμό των τελευταίων 4-εβδομάδων να φτάνει τις 440,5 χιλ., έναντι 421 χιλ. την εβδομάδα που έκλεισε την 2.8.2008.

Στην αγορά ακινήτων, ο αριθμός των κατοικιών που εισήλθαν σε διαδικασία κατάσχεσης αυξήθηκε κατά 55% τον Ιουλ. '08, σε ετήσια βάση, από αύξησή του κατά 8% τον Ιούν. '08. Η συνεχιζόμενη κρίση στην αγορά ακινήτων διαφάνεται και στην πτώση των τιμών των ακινήτων κατά 7,6% στο 2^ο 3μηνο. '08, σύμφωνα με την Εθνική Ένωση Κτηματομεσιτών, που σημειώνουν επίσης ότι πτώση τιμών των ακινήτων σημειώθηκε στο 2^ο 3μηνο. '08 στις 115 από τις 150 μητροπολιτικές περιφέρειες των ΗΠΑ. **Ο δείκτης αιτήσεων στεγαστικών δανείων της Ένωσης Τραπεζιών Ενυπόθηκων Δανείων** μειώθηκε εκ νέου κατά 1,5% την εβδομάδα που έκλεισε την 8.8.2008, στο χαμηλό επίπεδο των 425,9. Η μείωση του αριθμού αιτήσεων για στεγαστικά δάνεια οφείλεται εν μέρει και στην επιβολή περισσότερο περιοριστικών όρων στα δάνεια που αγοράζουν οι μεγάλες εταιρείες τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων Freddie Mac και Fannie Mae. Τέλος, **ο αριθμός των κατοικιών που εισήλθαν στο στάδιο της κατασκευής** σημείωσε μεγάλη πτώση τον Ιούλ. '08, κατά -11,0% σε μηνιαία βάση, μετά την πρόσκαιρη αύξησή του κατά 10,4% τον Ιούν. '07, ενώ σε ετήσια βάση η πτώση ανέρχεται στο -29,6%. Όσον αφορά τον αριθμό των εκδοθεισών αδειών οικοδομών η πτώση ήταν μεγαλύτερη κατά -17,7% σε μηνιαία βάση τον Ιούλ. '08, μετά από αύξησή του κατά 16,4% τον Ιούν. '08. Αποδεικνύεται έτσι ότι η πτωτική πορεία στην αγορά ακινήτων συνεχίζεται.

Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 0,2% σε ετήσια βάση τον Ιούλ. '08, ύστερα από αύξησή της κατά 0,4% τον Ιούν. '08. Ιδιαίτερως σημαντική ήταν η συμβολή του κλάδου της μεταποίησης, ό οποίος

αυξήθηκε κατά 0,4% τον Ιούλ. '08, από 0,1% τον Ιούν. '08. Πάντως, τα προβλήματα του χρηματοοικονομικού συστήματος επηρεάζουν τώρα αποφασιστικά και τη βιομηχανική δραστηριότητα.

ΖΤΕ: Όπως αναμενόταν, αρνητική ήταν η αύξηση του ΑΕΠ στη ΖτΕ στο 2^ο 3μηνο. '08, κατά -0,2% σε 3μηνιαία βάση, πράγμα που συνέβη για πρώτη φορά από την εισαγωγή του Ευρώ το 1999. Σε ετήσια βάση, το ΑΕΠ το 2^ο 3μηνο. '08, ήταν αυξημένο κατά 1,5% (χαμηλότερο επίπεδο τριών ετών), έναντι 2,1% στο 1^ο 3μηνο. '08. Η εξέλιξη αυτή συνέβαλε στην απότομη πτώση του Ευρώ στις αγορές συναλλάγματος, που κυμαίνεται τώρα στα 1,475 USD/EUR (20.8.2008), από 1,60 USD/EUR που είχε φτάσει τον Ιούν. '08. Επίσης, διολίσθηση του Ευρώ σημειώθηκε και έναντι του Γιέν, του Ρενμίνμπι και άλλων νομισμάτων. Η σταθεροποίηση του Ευρώ σε αυτά τα χαμηλότερα επίπεδα, σε συνδυασμό με την πτώση των τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων, μπορεί να συμβάλλουν σε θετική αύξηση του ΑΕΠ της ΖτΕ στο 3^ο και το 4^ο 3μηνο. '08, της τάξης του 0,2% σε 3μηνιαία βάση. Με αυτά τα δεδομένα, η αύξηση του ΑΕΠ της ΖτΕ το 2008 αναμένεται τώρα να ανέλθει στο 1,4%. **Το ΑΕΠ της Γερμανίας μειώθηκε κατά -0,5% σε τριμηνιαία βάση στο 2^ο 3μηνο. '08**, σημειώνοντας αύξηση κατά 1,7% σε ετήσια βάση, έναντι αύξησης κατά 1,5% σε 3μηνιαία βάση και 2,6% σε ετήσια βάση στο 1^ο 3μηνο. '08. Πάντως, η πτώση του ΑΕΠ στη Γερμανία ήταν τελικά χαμηλότερη του αναμενομένου. **Στον εξωτερικό τομέα, το εμπορικό ισοζύγιο της ΖτΕ μετατράπηκε σε έλλειμμα ύψους € 0,1 δις τον Ιούν. '08**, από πλεόνασμα € 7,5 δις τον Ιούν. '08 και αναθεωρημένο έλλειμμα € 3,9 δις τον Μάιο '08. Η διαμόρφωση εμπορικού ελλείμματος συνοδεύθηκε από: α) μείωση των εξαγωγών προς τις ΗΠΑ κατά -4% και προς την Ιαπωνία κατά -2% σε ετήσια βάση την περίοδο Ιαν.-Μαΐου '08, ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου των προϊόντων ενέργειας ήταν αυξημένο κατά 45%.

Γαλλία: Το ΑΕΠ μειώθηκε, κατά -0,3% σε τριμηνιαία βάση στο 2^ο 3μηνο. '08, ενώ σε ετήσια βάση μειώθηκε στο 1,1%, από αύξηση 0,4% σε 3μηνιαία βάση και 1,9% σε ετήσια βάση στο 1^ο 3μηνο. '08. Ειδικότερα, στο 2^ο 3μηνο. '08 σημειώθηκε: α) πτώση των επενδύσεων κατά -1,5% σε 3μηνιαία βάση (+0,7% στο 1^ο 3μηνο. '08), β) αύξηση της κατανάλωσης των νοικοκυριών κατά 0,1% σε 3μηνιαία βάση (1^ο 3μηνο. '07: -0,1%), γ) πτώση των εξαγωγών κατά -2,0% (1^ο 3μηνο. '08: +2,4%). Οι εξελίξεις αυτές συντρέχουν με σημαντική μείωση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών, με τον σχετικό δείκτη της Στατ. Υπηρεσίας να μειώνεται στο -48 τον Ιούλ. '08, από -35 τον Ιαν. '08 και -15 τον Ιούλ. '07. Αρνητικό είναι το κλίμα και στις επιχειρήσεις, με την μηνιαία έρευνα που διεξάγει η Κεντρική Τράπεζας της Γαλλίας (ΚΤΓ) να καταγράφει πτώση του σχετικού δείκτη στο 92 τον Ιούλ. '08 από 95 τον Ιούν. '08, ενώ στην ίδια έρευνα οι επιχειρήσεις προέβλεψαν μείωση της βιομηχανικής

παραγωγής κατά τους επόμενους μήνες. Η ΚιΤ εκτιμά οριακή θετική μεταβολή του ΑΕΠ στο 3ο τρίμηνο '08, κατά 0,1% σε 3μηνιαία βάση.

Ισπανία: Το ΑΕΠ αυξήθηκε οριακά στο 2^ο 3μηνο '08, κατά 0,1% σε τριμηνιαία βάση (χαμηλότερο επίπεδο 15 χρόνων) και 1,8% σε ετήσια βάση, από 0,3% και 2,7%, αντίστοιχα, στο 1^ο 3μηνο '08. Η θετική μεταβολή στο ΑΕΠ στο 1^ο 3μηνο '08 σχετίζεται με την σημαντική μείωση της εγχώριας ζήτησης που με την σειρά της μείωσε τις εισαγωγές, ανατρέποντας την επί σειρά ετών αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στο ΑΕΠ. Όμως, οι αρνητικές προοπτικές για την οικονομία της Ισπανίας στα επόμενα τρίμηνα παραμένουν, με αναμενόμενη αρνητική αύξηση του ΑΕΠ στο 3^ο 3μηνο '08. Πολλοί οικονομικοί δείκτες συνηγορούν σε αυτό το συμπέρασμα, όπως: α) η διαμόρφωση του πληθωρισμού του Ιουλ '08 στο 5,3% (υψηλότερο επίπεδο δεκαπενταετίας) από 5% τον Ιούν '08 αλλά και του δομικού πληθωρισμού στο 3,5% τον Ιουλ '08 (υψηλότερο επίπεδο πενταετίας) από 3,3% τον Ιούν '08. β) η άνοδος του ποσοστού ανεργίας στο 10,4% στο 2ο 3μηνο '08 (υψηλότερο επίπεδο δεκαετίας), σε μία περίοδο που ιστορικά ο αριθμός των ανέργων μειώνεται, με την μεγαλύτερη μείωση στις θέσεις εργασίες (4,5%) στον κατασκευαστικό τομέα. γ) η μείωση του δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτή στο 46,3 τον Ιουλ '08 από 51,7 τον Ιούν '08 (χαμηλότερο επίπεδο από την κατασκευή του δείκτη τον Σεπτ '04), δ) η πτώση του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής κατά -9,0% σε ετήσια βάση τον Ιούν '08 (υψηλότερη πτώση από την κατασκευή του δείκτη, εδώ και οκτώ έτη), ε) η πτώση των πωλήσεων ακινήτων κατά 34% τον Μάιο '08 σε ετήσια βάση και η πτώση του αριθμού των νέων στεγαστικών δανείων κατά 36,2% τον Μάιο '08 και στ) η άνοδος του αριθμού των περιπτώσεων αθέτησης χρέους από επιχειρήσεις, κατά 172% στο 2^ο 3μηνο '08, σε ετήσια βάση, με επίκεντρο την αγορά ακινήτων.

Ιταλία: Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -0,3% σε τριμηνιαία βάση στο 2^ο 3μηνο '08, με μηδενική αύξησή του σε ετήσια βάση. Όπως και στις άλλες μεγάλες οικονομίες της ΖτΕ, οι δείκτες εμπιστοσύνης καταναλωτών και επιχειρήσεων, διαμορφώνονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Ειδικότερα, ο δείκτης εμπιστοσύνης καταναλωτών (ISAE) μειώθηκε στο 95,8 τον Ιουλ '08 (χαμηλότερο επίπεδο 15ετίας) από το αναθεωρημένο 99,9 τον Ιούν '08, ενώ ο δείκτης εμπιστοσύνης επιχειρήσεων (ISAE) μειώθηκε στο 83,5 τον Ιουλ '08 από το αναθεωρημένο 86,7 τον Ιούν '08. **Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός** παρέμεινε στο 4% τον Ιουλ '08 (υψηλότερο επίπεδο από την εισαγωγή του δείκτη τον Ιαν '97), ενώ μειώθηκε κατά -0,6% σε μηνιαία βάση. Οι αυξήσεις στις τιμές ήταν μεγαλύτερες στις κατηγορίες τροφίμων (6,4%), ακινήτων και ενεργειακών προϊόντων (8,6%) και μεταφορές (7,1%). Στις πληθωριστικές πιέσεις συνέβαλε και η άνοδος των μισθών, κατά 3,6% τον

Ιούν '08 (υψηλότερο επίπεδο από Ιαν '05), από 3,3% τον Μάιο '08. **Η βιομηχανική παραγωγή**, αυξήθηκε οριακά σε μηνιαία βάση, κατά 0,1% τον Ιούν '08, ενώ σε ετήσια βάση μειώθηκε κατά -1,8% (προσαρμοσμένο για εργάσιμες ημέρες). Αναμένεται δε περαιτέρω μείωση της παραγωγής κατά 1% σε μηνιαία βάση και 1,5% σε ετήσια βάση και τον Ιουλ '08.

Ιαπωνία: Σύμφωνα με τα τελευταία προσωρινά στοιχεία, το ΑΕΠ μειώθηκε κατά -0,6% σε τριμηνιαία βάση στο 2^ο 3μηνο '08. Η πτώση αυτή οφείλεται αφενός στην περαιτέρω μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά -0,5% σε ετήσια βάση στο 1^ο 6μηνο '08, και αφετέρου στην πτώση των εξαγωγών, κατά -1,7% σε ετήσια βάση τον Ιούν '08, ύστερα από συνεχή θετική πορεία 55 μηνών.

Η μειωμένη αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, που οδήγησε στην εξασθένηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, ήταν αποτέλεσμα τόσο, της ανόδου του πληθωρισμού όσο και των δυσμενών συνθηκών στην αγορά εργασίας. Ο δομικός πληθωρισμός με βάση τον ΔΤΚ ανήλθε στο 1,9% τον Ιούν '08 (υψηλότερο επίπεδο 10ετίας). Από την άλλη, στην αγορά εργασίας, οι μισθοί μειώθηκαν κατά -0,8% από το 2002 έως τον Μάρτ '08 (περίοδος μέσης ετήσιας αύξησης του ΑΕΠ κατά 2,2%). Από τον Ιουλ '07 άρχισε να αυξάνεται και το ποσοστό ανεργίας, που έφτασε στο 4,1% τον Ιούν '08. Ως αποτέλεσμα, επιβαρύνθηκε το κλίμα ανάμεσα στους καταναλωτές με τον Δείκτη Εμπιστοσύνης Καταναλωτών να μειώνεται για 4^ο συνεχή μήνα τον Ιουλ '08 στο 31,4. **Συνολικά στην αύξηση του ΑΕΠ του 2^{ου} 3μήνου '08, η εγχώρια ζήτηση αφείρεσε -0,6 ποσοστιαίες μονάδες (έναντι +0,3 π.μ το 1^ο 3μηνο '08).**

Τα χαμηλά επίπεδα ιδιωτικής κατανάλωσης, οι αυξημένες τιμές παραγωγού και η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας δοκιμάζουν τις Ιαπωνικές επιχειρήσεις. Οι χρεοκοπίες ανήλθαν σε 1.372 τον Ιουλ '08 (υψηλότερο επίπεδο πέντε ετών), αυξημένες κατά 12,9% σε ετήσια βάση. **Ο πληθωρισμός με βάση τον ΔΤΠ** ανήλθε στο 7,1% τον Ιουλ '08 (υψηλότερο επίπεδο 27 χρόνων) αυξάνοντας σημαντικά το κόστος του παραγωγού. Καθώς όμως η εγχώρια ιδιωτική ζήτηση ασθενεί, αδυνατούν οι παραγωγοί να μετακυλύσουν το αυξημένο κόστος στον καταναλωτή. Συνεπώς το κλίμα στις επιχειρήσεις επιδεινώνεται, με τους σχετικούς δείκτες εμπιστοσύνης να σημειώνουν σημαντική πτώση. Για παράδειγμα, ο **δείκτης επιχειρηματικής εμπιστοσύνης Reuters Tankan survey**, ο οποίος σε μεγάλο βαθμό προβλέπει την εξέλιξη του αντίστοιχου δείκτη Tankan της Τράπεζα της Ιαπωνίας (Ττι) που θα ανακοινωθεί τον Σεπτ '08, διαμορφώθηκε στο -16 τον Αυγ '08. Αυτό ενισχύει τις προσδοκίες ότι και ο δείκτης Tankan της Ττι θα λάβει αρνητική τιμή για πρώτη φορά μετά από 7-έτη, δείχνοντας το εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο επιχειρηματικής εμπιστοσύνης που επικρατεί την τρέχουσα περίοδο στην Ιαπωνία.

Ρουμανία: Η αύξηση του ΑΕΠ στο 1^ο 6μηνο.'08 διαμορφώθηκε στο 8% σε ετήσια βάση, σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών. Οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης (8,2% στο 1^ο 3μηνο.'08 και 8% στο 2^ο 3μηνο.'08) δείχνουν την δυναμικότητα της Ρουμανικής οικονομίας, η οποία αναμένεται να σημειώσει ανάπτυξη άνω του 7,5% και το 2008, παρά τις αρνητικές επιπτώσεις από την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση. Από την άλλη πλευρά τόσο ο πληθωρισμός όσο και το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα δείχνοντας ότι η οικονομία μπορεί να επιβαρυνθεί στο μέλλον αν αυτές οι ανισοροπίες δεν αντιμετωπιστούν έγκαιρα. Ειδικότερα, ο **πληθωρισμός** ανήλθε στο 9,0% τον Ιούλ.'08 από 8,6% τον Ιούν.'08, πράγμα που ανησυχεί ιδιαίτερα την Κεντρική Τράπεζα της Ρουμανίας, η οποία έχει ήδη αυξήσει τα επιτόκια παρέμβασής της κατά 3,25 ποσοστιαίες μονάδες στο 10,25%. Όμως, ο πληθωρισμός αναμένεται να έχει πτωτική πορεία από τον Αυγ.'08, καθώς παρατηρείται ανάκαμψη του εγχώριου αγροτικού τομέα αλλά και λόγω της μεγάλης πτώσης των τιμών των τροφίμων και του πετρελαίου στις διεθνείς αγορές. Με τα σημερινά δεδομένα, ο πληθωρισμός μπορεί να υποχωρήσει γύρω στο 6,5% το Δεκ.'08, όπως άλλωστε προβλέπει τώρα και η NBR. **Στον εξωτερικό τομέα** το έλλειμμα στο ΙΤΣ διευρύνθηκε κατά 8,5% σε ετήσια βάση, το 1^ο 6μηνο.'08, και διαμορφώθηκε στα € 8

δισ. Το εμπορικό έλλειμμα παρουσίασε ρυθμό αύξησης 8,8%, μετά από αύξησή του κατά 49% το 2007 και κατά 51% το 2006. Οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 14% και 22% στο 1^ο και το 2^ο 3μηνο.'08, έναντι αντίστοιχης αύξησης των εισαγωγών κατά 13% και 17%. Επίσης, σημαντική υπήρξε η άνοδος των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων κατά 64% στο 1^ο 6μηνο.'08, στα € 4,8 δισ, διαμορφώνοντας το ποσοστό κάλυψης του ελλείμματος στο ΙΤΣ στο 61%. Με τα σημερινά δεδομένα το έλλειμμα στο ΙΤΣ αναμένεται να διαμορφωθεί γύρω στο 13,0% του ΑΕΠ το 2008, έναντι 13,9% το 2007. Η μείωσή του θα μπορούσε να είναι ταχύτερη αν η **μεγάλη αύξηση των εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού, κατά 35% στο 7μηνο Ιαν.-Ιουλ.'08**, χρησιμοποιείτο σε κάποιο βαθμό για μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης αντί για αύξηση των κρατικών δαπανών. **Στην αγορά συναλλάγματος**, το εγχώριο νόμισμα (RON) έχει ανατιμηθεί έναντι του Ευρώ, κατά 7% από την 25.1.2008, μετά από διολίσθησή του κατά 19% από την 9.7.2007. Επίσης από την 25.1.2008 έως την 20.8.2008 το RON έχει διολισθήσει κατά 8% έναντι του Δολαρίου. Έτσι, την 20.08.2008, η ισοτιμία ήταν 3,52 RON/EUR και 2,38 RON/USD.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ
 (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές ή όπως διαφορετικά ορίζεται)

Ετήσια στοιχεία	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές)	5,0	4,6	3,8	4,2	4,0	3,6
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	15,4	6,0	0,7	14,8	4,4	5,6
- Κατασκευές	11,0	3,7	-1,0	21,6	11,4	9,2
- Εξοπλισμός	22,9	8,0	1,7	6,5	7,7	8,3
Μεταποίηση	-0,4	1,2	-0,8	1,4	1,8	1,0
Ανεργία (%)	9,4	10,2	9,5	8,6	8,0	7,5
Συνολική Απασχόληση	1,9	0,9	1,5	2,5	1,2	1,2
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (μέσα επίπεδα)	3,5	2,9	3,5	3,2	2,9	4,4
Δείκτης Τιμών Παραγωγού (εγχώρια αγορά)	2,3	3,5	5,9	6,9	3,3	7,0
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	2,4	1,8	3,7	4,6	4,3	5,2
Πιστωτική Επέκταση (προς ιδιωτικό τομέα)	19,5	19,5	21,8	20,6	20,0	18,0
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	-5,6	-7,4	-5,1	-2,6	-2,8	-2,6
Ισοζύγιο Τρεχ.Συναλλαγών (% ΑΕΠ σε εθνική βάση)	-13,2	-13,3	-13,4	-14,4	-15,8	-15,6

*Εκτιμήσεις Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, Απρ.2008 και ΔΟΜ Alpha Bank

Τριμηνιαία στοιχεία	2006	2007				Περίοδος (σωρευτική)	
	IV	I	II	III	IV		
Οικονομική Δραστηριότητα							
Όγκος Λιανικών Πωλήσεων	8,0	4,3	3,1	2,8	1,0	0,6	(05/08)
Οικοδομική Δραστηριότητα	-19,5	2,2	-5,2	-5,5	-5,8	-13,1	(05/08)
Βιομηχανική Παραγωγή (μεταποίηση)	0,8	3,3	1,7	1,8	1,1	-2,5	(06/08)
Πιστωτική Επέκταση							
Ιδιωτικός Τομέας	20,6	19,9	20,9	20,7	20,9	22,0	(05/08)
Καταναλωτική Πίστη	23,9	22,0	22,2	22,1	22,4	22,3	(05/08)
Στεγαστικά	25,8	25,5	24,5	23,3	21,4	17,8	(05/08)
Επιχειρήσεις	16,6	15,9	18,2	18,0	19,9	24,5	(05/08)
Τουρισμός	3,7	3,3	4,0	4,4	9,8	13,3	(05/08)
Τιμές							
Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	2,9	2,7	2,6	2,7	3,6	4,9	(06/08)
Δομικός Πληθωρισμός	3,0	3,2	2,9	2,8	2,8	3,6	(06/08)
Δείκτης Τιμών Παραγωγού (εγχώρια αγορά)	3,0	0,7	1,9	2,6	8,0	12,6	(06/08)
Δείκτης Τιμών Κατοικιών (17 περιφ. πόλεων)	10,5	7,4	4,2	2,3	2,5	...	
Επιτόκια							
Ταμιευτήριο	1,06	1,10	1,14	1,16	1,17	1,16	(05/08)
Βραχυχρόνια Χορηγήσεων Επιχειρήσεων	7,32	7,37	7,51	7,66	7,61	7,62	(05/08)
Καταναλωτικών Δανείων	10,73	10,2	10,1	10,56	10,67	11,29	(05/08)
Στεγαστικών Δανείων (άνω των 10 ετών)	5,19	4,69	4,61	4,60	4,56	4,69	(05/08)
Euribor 3μηνών	3,72	3,93	4,75	4,74	4,69	4,96	(07/08)
Απόδοση 10-ετούς Ομολόγου	4,03	4,26	4,57	4,66	4,51	4,39	(07/08)
ΑΕΠ σε σταθερές τιμές	4,4	4,6	4,1	3,8	3,6	3,4	(2 ^ο 3μην.08)
Τελική Κατανάλωση	2,8	2,8	3,0	3,2	3,1	2,6	(2 ^ο 3μην.08)
Επενδύσεις	13,6	15,8	4,8	8,4	-3,3	-2,8	(2 ^ο 3μην.08)
Εξαγωγές	8,3	9,8	8,6	3,4	8,9	3,7	(2 ^ο 3μην.08)
Εισαγωγές	11,8	15,1	4,6	7,3	-0,1	-3,8	(2 ^ο 3μην.08)
Ισοζύγιο Πληρωμών (σε δις €)							
Εξαγωγές Αγαθών	16,2	3,8	8,3	12,5	17,4	9,5	(06/08)
Εισαγωγές Αγαθών	51,4	13,3	27,3	42,3	58,9	32,3	(06/08)
Εμπορικό Ισοζύγιο	-35,3	-9,5	-19,0	-29,9	-41,5	-19,1	(06/08)
Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων	14,7	2,4	4,7	11,4	13,6	5,8	(06/08)
Πλεόνασμα Αδήλων Πόρων/Εμπορ. Έλλειμμα	41,6%	30,0%	24,5%	38,2%	32,7%	25,6%	(06/08)
Ισοζύγιο Τρεχ/σών Συναλλαγών (& Κεφ. Μεταβ.)	-20,6	-7,1	-14,4	-18,5	-27,9	-16,9	(06/08)
Άμεσες Επενδύσεις (καθ. μεταβολή ροής)	1,0	-2,1	-2,2	-2,5	-2,4	1,5	(06/08)
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (καθ. μεταβολή ροής)	8,1	11,1	13,2	14,0	17,4	0,3	(06/08)
Χρηματιστήριο							
Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ	4.394,1	4.643,1	4.843,8	5.123,4	5.178,8	3.394,6	(07/08)
(% μεταβολή)	19,9	12,6	35,2	30,3	17,9	-31,0	(07/08)
Χρηματιστηριακή Αξία (%ΑΕΠ)	73,8	77,9	84,1	86,7	85,2	53,5	(07/08)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ